

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
TUNAI DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**
(Studi terhadap Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2010-2014)



Skripsi

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Ekonomi (S1)
Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
Oleh :
SUTRISNA
NIM : 10600112036
ALAUDDIN
MAKASSAR

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN ALAUDDIN MAKASSAR

2016

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sutrisna
NIM : 10600112036
Tempat/ Tgl. Lahir : Bulukumba/ 06 Desember 1994
Jur/ Prodi/ Konsentrasi : Manajemen/ Manajemen Keuangan
Alamat : Jl. Mustafa Dg. Bunga BTN Paccinongan Harapan PA.15
No.15
Judul : Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai
Dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi
Terhadap Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah hasil karya sendiri. Jika di kemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Samata, Agustus 2016

Penyusun,

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
SUTRISNA
M A K A S S A R

NIM: 10600112036

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi yang berjudul, "*Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Terhadap Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*", yang disusun oleh *Sutrisna* NIM: 10600112036, mahasiswa Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam sidang munaqasyah yang diselenggarakan pada hari Selasa, tanggal 30 Agustus 2016 M, bertepatan dengan 27 Dzul Qa'iddah 1437 H, dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana dalam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen (dengan beberapa perbaikan).

Makassar, 30 Agustus 2016 M

27 Dzul Qa'iddah 1437 H

DEWAN PENGUJI:

| | | |
|---------------|--|---------|
| Ketua | : Prof. Dr. H. Ambo Asse., M.Ag | (.....) |
| Sekretaris | : Prof. Dr. H. Muslimin Kara., M.Ag | (.....) |
| Munaqasyah I | : Prof. Dr. Mukhtar Lutfi., M.Pd | (.....) |
| Munaqasyah II | : Dr. Amiruddin K., M.Ei | (.....) |
| Pembimbing I | : Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M. Comm | (.....) |
| Pembimbing II | : Hj. Wahidah Abdullah., S.Ag., M.Ag | (.....) |

Diketahui oleh:

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

Prof. Dr. H. Ambo Asse, M. Ag
NIP: 19581022 198703 1 002

KATA PENGANTAR



Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Allahumma Shalli 'Ala Muhammad Wa 'Ala Ali Muhammad

Puja dan puji syukur mendalam penulis panjatkan atas kehadiran Allah Swt yang telah memberikan berjuta-juta kenikmatan, kelimpahan, dan keberkahan yang luar biasa. Shalawat dan salam tercurah atas nama Baginda Rasulullah Muhammad SAW, suri tauladan manusia sepanjang masa beserta keluarganya, para sahabatnya, tabi'in dan tabi'ut tabi'in. Alhamdulillahirobbil'alamin, berkat rahmat, hidayah dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi terhadap perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”. Untuk diajukan guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan program studi S1 pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Banyak hambatan yang penulis temukan dalam penyusunan skripsi ini, namun dengan kerja keras dan tekad yang kuat serta adanya bimbingan dan bantuan dari pihak-pihak yang turut memberikan andil, baik secara langsung maupun tidak langsung, moril maupun materil, terutama kedua orang tua tercinta H. Syarifuddin dan Hj. Sukriati para inspirasi hidup yang bersedia membagi cinta tanpa pamrih kepada anak-anaknya dan semoga Allah SWT membalasnya dengan surga,

Allahumma amin. Sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis juga mengucapkan terimakasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati. Rasa terimakasih tersebut penulis haturkan kepada yang terhormat:

1. Prof. Dr. Musafir Pababbari, M.Si, selaku rektor UIN Alauddin Makassar.
2. Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag, selaku dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, yang kami anggap bukan hanya sebagai pimpinan fakultas melainkan juga orang tua kami sendiri.
3. Ibu Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE, M.Comm dan Bapak Ahmad Efendi SE, MM, selaku Ketua dan Sekretaris pada Jurusan Manajemen UIN Alauddin Makassar, atas segala bantuan dan bimbingan selama ini.
4. Ibu Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE, M.Comm dan Hj. Wahidah Abdullah, S.Ag., M.Ag, selaku pembimbing yang telah mengajarkan tentang banyak hal, memberikan saran-saran dan kritikan yang sangat bermanfaat, dan meluangkan waktunya dalam penulisan skripsi ini.
5. Dosen-dosen yang selama ini mendidik, memberikan pengetahuan baru, dan pembelajaran baru buat kami.
6. Semua staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar yang telah memberikan pelayanan yang cukup baik.
7. Saudara yang telah Allah SWT karuniakan dalam ikatan darah Muh. Suhaib yang InsyaAllah shaleh.

8. Saudari-saudari dalam ikatan ukhuwah tarbiyah, Ida, Kiki, Nisa ,Mila, Vimi dan Kak Mel yang telah berani mencintai karena Allah Swt.
9. Teman-teman Jurusan Manajemen angkatan 2012 Ifadhila, Zukirah, Icha, Wahyuni, Fitrah, khususnya Manajemen 1 & 2 dan Manajemen Keuangan yang tidak sempat penulis sebutkan satu persatu namanya yang selama ini saling membantu, menghibur dan menguatkan.

Akhir kata, semoga apa yang terdapat dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan.

Wassalam.

Samata, Agustus 2016

Sutrisna

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R

DAFTAR ISI

| | |
|---|-----------|
| JUDUL | i |
| PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI..... | ii |
| PENGESAHAN SKRIPSI | iii |
| KATA PENGANTAR | iv |
| DAFTAR ISI | vii |
| DAFTAR TABEL | ix |
| DAFTAR GAMBAR | x |
| ABSTRAK | xi |
| BAB I PENDAHULUAN..... | 1-24 |
| A. Latar Belakang Masalah..... | 1 |
| B. Rumusan Masalah..... | 11 |
| C. Hipotesis..... | 12 |
| D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian..... | 15 |
| E. Kajian Pustaka | 17 |
| F. Tujuan dan Manfaat Penelitian..... | 23 |
| BAB II TINJAUAN TEORITIS | 25-47 |
| A. Pasar Modal Menurut Syariah | 25 |
| B. Kebijakan Dividen Tunai | 28 |
| C. Profitabilitas..... | 39 |
| D. Likuiditas..... | 42 |
| E. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai | 44 |
| F. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Likuiditas sebagai variabel Moderasi | 45 |
| G. Kerangka Konseptual..... | 46 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN..... | 48-57 |
| A. Jenis dan Lokasi Penelitian | 48 |
| B. Pendekatan Penelitian | 48 |
| C. Populasi dan Sampel | 49 |
| D. Metode Pengumpulan Data | 50 |
| E. Teknik Analisis Data..... | 51 |

| | | |
|---------------------------|---------------------------------------|---------|
| BAB IV | HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 58-92 |
| | A. Gambaran Perusahaan..... | 58 |
| | B. Hasil Penelitaian | 70 |
| | C. Analisis Data..... | 79 |
| | D. Pembahasan | 90 |
| BAB V | PENUTUP..... | 93-95 |
| | A. Kesimpulan..... | 93 |
| | B. Implikasi Penelitian..... | 93 |
| DAFTAR PUSTAKA | | 96-99 |
| LAMPIRAN-LAMPIRAN..... | | 100-110 |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP..... | | 111 |



DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 1.1 : Penelitian terdahulu | 18 |
| Tabel 3.1 : Daftar Perusahaan Sampel | 50 |
| Tabel 4.1 : Hasil Perhitungan Profitabilitas (<i>Return On Asset</i>)..... | 71 |
| Tabel 4.2 : Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) | 73 |
| Tabel 4.3 : Hasil Perhitungan Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)..... | 77 |
| Tabel 4.4 : Statistik Deskriptif..... | 80 |
| Tabel 4.5 : Hasil Uji Regresi Linear Sederhana | 82 |
| Tabel 4.6 : Hasil Uji Analisis Moderated Regression Analysis | 83 |
| Tabel 4.7 : Hasil Koefisien Determinasi sebelum Moderasi..... | 85 |
| Tabel 4.8 : Hasil Koefisien Determinasi setelah Moderasi..... | 85 |
| Tabel 4.9 : Uji F sebelum Moderasi..... | 87 |
| Tabel 4.10 : Uji F setelah Moderasi..... | 87 |
| Tabel 4.11 : Uji t sebelum Moderasi..... | 88 |
| Tabel 4.12 : Uji t setelah Moderasi..... | 89 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|----|
| Gambar 1.1 : Rata-rata perkembangan Perusahaan <i>Consumer Goods</i> | 9 |
| Gambar 2.1 : Kerangka Konseptual..... | 47 |



ABSTRAK

Nama : Sutrisna
Nim : 10600112036
Judul : Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi terhadap Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)

Kebijakan dividen menjadi suatu pertimbangan yang dilematis dan merupakan kebijakan keuangan yang penting, tidak hanya dari sisi manajemen perusahaan, tetapi juga dari pemegang saham. Para pemegang saham akan mengajukan pembagian dividen apabila perusahaan berhasil membukukan profit. Pertumbuhan industri *consumer goods* yang cenderung baik dan laba yang stabil maka akan lebih mudah dan fokus untuk melihat profitabilitas mempengaruhi *dividend payout ratio* dan tentunya pembagian dividen stabil. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa investor menginginkan kebijakan dividen yang stabil. Namun kenyataannya, rata-rata perkembangan *dividend payout ratio* selama periode 2010-2014 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil. Tujuan penelitian ini yaitu untuk: 1) mengetahui pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* dan 2) mengetahui pengaruh likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods*.

Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan menggunakan beberapa kriteria tertentu sehingga mendapatkan 10 sampel perusahaan *Consumer Goods*. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi sederhana (*simple regression analysis*) dan analisis regresi moderasi (*Moderate Regression analysis*) dengan uji pure moderator, koefisien determinasi, uji F dan uji t.

Hasil pengujian membuktikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Likuiditas sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hasil penelitian ini bisa memberikan informasi atau sebagai sinyal kepada masyarakat dan pihak luar atau investor untuk mengambil keputusan berinvestasi dan menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Kebijakan Dividen Tunai dan Likuiditas

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi ini telah menunjukkan kemajuan perekonomian dunia yang mengalami perkembangan yang pesat. Perkembangan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan melakukan banyak cara, salah satunya dengan mengetahui tingkat perkembangan dunia pasar modal dan industri-industri sekuritas. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.¹ Masyarakat sudah mulai mengenal berbagai instrumen perdagangan dipasar modal yang termasuk

¹ Pengantar Pasar Modal, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015

didalamnya perusahaan-perusahaan industri. Pasar modal yang merupakan pasar yang memfasilitasi masyarakat dalam melakukan transaksinya pada salah satu sektor perdagangan investasinya.

Pada dasarnya tujuan investor dalam berinvestasi yaitu untuk memperoleh imbalan (*return*) atas investasinya, baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.² Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.³

Kebijakan dividen menjadi suatu pertimbangan yang dilematis karena akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Pihak manajemen umumnya menahan kas untuk berinvestasi agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Di pihak lain, pemegang saham menginginkan dividen yang besar atas kepemilikan sahamnya. Laba

² Saham, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015

³ Pengantar Pasar Modal, diakses tanggal 04 Desember 2015

yang dihasilkan oleh perusahaan serta jenis kebijakan dividen yang diterapkan akan menentukan jumlah dividen yang nantinya akan dibayarkan kepada pemegang saham.⁴ Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar akan mampu memotivasi para investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan. Kondisi inilah yang dipandang teori agensi sebagai konflik antara prinsipal dan agen. Berdasarkan *agency theory*, pihak manajemen adalah agen (*agents*) pemilik, sedangkan pemilik perusahaan merupakan *principal*. Jensen dan Meckling memperlihatkan bahwa pemilik dapat meyakinkan diri mereka bahwa agen akan membuat keputusan yang optimal bila terdapat insentif yang memadai dan mendapatkan pengawasan dari pemilik.⁵

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan mengakibatkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Kebijakan dividen kas dapat menjadi salah satu bentuk mekanisme pengawasan pemegang saham terhadap pihak manajemen. Pemegang saham berusaha menjaga agar pihak manajemen tidak terlalu banyak memegang kas karena kas yang banyak akan menstimulus pihak manajemen untuk menikmati kas tersebut

⁴ A.A.Ayu Mirah Varthina Devi, I Made Sadha Suardikha, “Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan kepemilikan Manajerial sebagai variabel Pemoderasi” E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, h. 703

⁵ M.C. Jensen und W.H. Meckling, “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*” Journal of Financial Economics 3 (1976) Q North-Holland Publishing Company, h.308

bagi kepentingan dirinya sendiri. Pihak manajemen akan membatasi arus kas keluar berupa dividen kas yang berjumlah terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan atau melunasi hutang.

Tujuan dari perusahaan dalam beroperasi adalah untuk mendapatkan laba. Adapun penilaian terhadap kinerja keuangan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) dan juga dari likuiditas perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tapi juga akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam suatu perusahaan, sedangkan bagi investor merupakan sinyal yang baik apabila suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang baik.

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cepat dilihat oleh investor. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen.⁶

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan

⁶ Michell Suharli, "Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", Jurnal Akuntansi dan Keuangan, h.11

return yang akan di dapatkan oleh investor. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.⁷

Return On Assets (ROA) merupakan pengembalian investasi. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.⁸ Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan.

Rasio kinerja keuangan lainnya adalah likuiditas, dimana dalam penelitian ini likuiditas digunakan sebagai variabel moderasi yang akan menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu.⁹ Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau tidak baik. Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh laba dan dibayarkan

⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2012), h.80

⁸ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, h.82

⁹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, h.65

dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Laba tersebut akan digunakan perusahaan untuk mendanai investasi atau dibayarkan dalam bentuk dividen. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek. Jadi, faktor likuiditas dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai perusahaan.¹⁰

Diantara banyaknya perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya adalah perusahaan manufaktur khususnya pada sektor barang konsumsi (*consumer goods industry*). Perusahaan yang bergerak di industri barang konsumsi sebanyak 34 emiten yang telah diketahui, perusahaan *consumer goods industry* digolongkan ke dalam 5 subsektor, diantaranya makanan dan minuman (*food and beverage*), rokok (*tobacco manufacture*), farmasi (*pharmaceutical*), peralatan rumah tangga dan juga kosmetik.¹¹ Alasan objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor barang konsumsi (*consumer goods industry*) karena penjualan dari sektor ini bersifat stabil dan barang konsumsi merupakan unsur pokok dari kehidupan manusia.

¹⁰ Suharli. "Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", h.12

¹¹ Artikel Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi, <http://www.kemenperin.go.id> diakses tanggal 04 Desember 2015

Pertumbuhan pasar dari sektor barang konsumsi juga meningkat dari tahun ke tahun. Melihat besarnya tingkat konsumsi masyarakat, Indonesia bukan hanya menjadi target pasar produk-produk luar negeri yang potensial, tetapi juga sebagai target investasi para investor, salah satunya berinvestasi pada perusahaan yang bergerak di sektor konsumsi (*consumer goods*) yang dikenal tahan terhadap krisis yang sempat terjadi. Pada saat krisis, kinerja dan pergerakan sahamnya memang ikut turun, tapi tidak begitu signifikan. Setelah itu, kinerja perusahaan *consumer goods* ini bisa dapat pulih dengan begitu cepatnya.

Industri *consumer goods* di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat yang mencapai 15% per tahun.¹² Sebanyak 34 emiten barang konsumsi (*consumer goods*) mencetak total laba bersih sebesar Rp 24,2 triliun hingga kuartal ke-3 tahun 2014 atau rata-rata tumbuh 5,1 persen dibandingkan periode sama tahun lalu Rp 23 triliun. Sedangkan pendapatan naik 15,5 persen menjadi Rp 269,9 triliun dari Rp 233,5 triliun. Pertumbuhan emiten *consumer goods* hampir sama dengan pertumbuhan produk domestik bruto (PDB) hingga kuartal ke-3 tahun 2014. PDB diperkirakan melambat menjadi 5 persen pada kuartal ke-3 tahun 2014 dibandingkan ke-3 tahun 2014 sebesar 5,1 persen.¹³ *Pasar Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) diproyeksi tetap tumbuh 15 persen di tahun 2015 kendati ancaman perlambatan ekonomi menghantui Indonesia. *New Business Development Director Kantar Worldpanel*

¹² Arif Gunawan, *Pertumbuhan Consumer Goods*, <http://industri.bisnis.com/read/20141019/257/266043/industriconsumer-goods-tumbuh-pesat>, diakses tanggal 03 Februari 2016

¹³ Antonia Timmerman dan Muhammad Rausyan Fikry, *Laba Emiten Consumer Goods*, <http://www.beritasatu.com> diakses tanggal 03 Februari 2016

Indonesia Fanny Murhayati menjelaskan, hasil survei Kantar Worldpanel Indonesia, pasar FMCG diprediksi tetap tumbuh, setidaknya sama dengan 2014.¹⁴

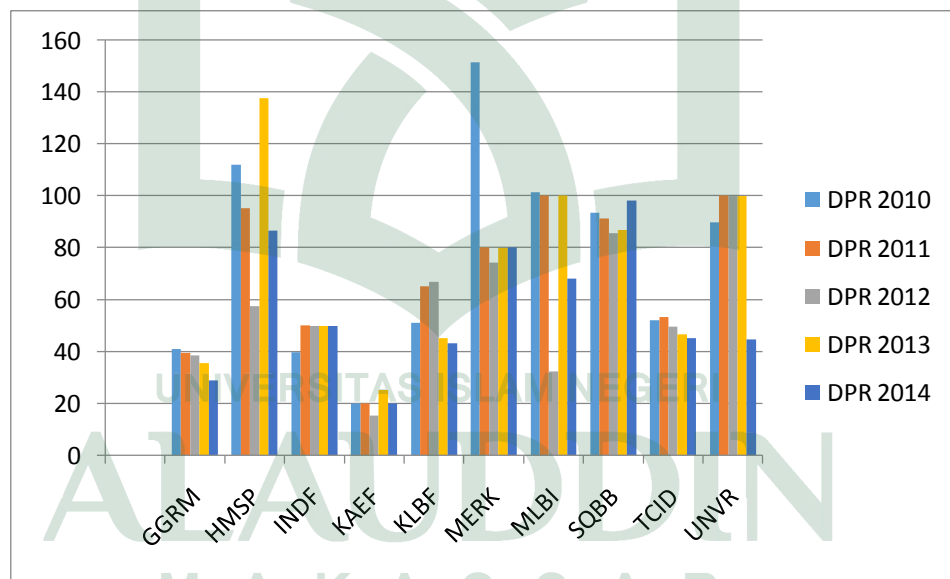
Pertumbuhan industri *consumer goods* yang cenderung baik dan laba bersih yang dicapai, menjadi pilihan bagi para investor untuk menanamkan modal pada industri *consumer goods*. Pertumbuhan yang terus-menerus positif tentunya akan turut menaikkan nilai investasi pada bidang ini. Dengan penjualan yang stabil maka akan lebih mudah dan fokus untuk melihat profitabilitas memengaruhi *dividend payout ratio* dan tentunya pembagian dividen stabil. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula, dengan demikian risiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil.

Terdapat dua alasan yang mendasari penelitian topik ini yaitu berdasarkan pada fenomena tentang perkembangan *dividend payout ratio* (DPR) di sektor *consumer goods* di Indonesia yang terjadi belakangan ini dan alasan kedua yaitu mendasarkan pada inkonsistensi temuan-temuan sebelumnya mengenai keterkaitan antara faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut. Secara fenomena, kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* dalam *consumer goods* dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014 belakangan ini mengalami fluktuasi. Hal ini tentunya dapat berpengaruh terhadap proses pengambilan keputusan investor dalam menginvestasikan dananya kedalam

¹⁴ Pasar Consumer Goods Indonesia diproyeksi tumbuh <http://economy.okezone.com> diakses tanggal 03 Februari 2016

industri ini, dimana investor membutuhkan banyak informasi yang dapat membantu keputusan investasinya agar industri tersebut bisa memberikan peluang yang besar dalam memberikan keuntungan yang sebesar-besar bagi para investor di masa depan. Maka dari itu, perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada sektor barang konsumsi (*consumer goods*) di Indonesia yang terjadi beberapa tahun belakangan ini dapat dilihat pada grafik berikut di bawah ini:

Grafik 1.1
Grafik Perkembangan Rata-rata Dividend Payout Ratio
Kelompok Industri Consumer Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2010-2014



Berdasarkan grafik 1.1 di atas dapat diketahui bahwa tingkat perkembangan rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) masing-masing perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014 mengalami fluktuasi dan tidak mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang stabil. Peningkatan

dividen akan menarik investor berinvestasi dan menanamkan modalnya pada perusahaan. Sedangkan penurunan dividen akan membuat investor menjadi enggan menginvestasikan modalanya. Pertumbuhan sektor industri *Consumer Goods* ternyata tidak dimbangi dengan peningkatan nilai dividen. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan yang tidak membagikan dividen.

Pada bursa yang terus berkembang seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) penelitian perlu dilakukan dalam setiap periode yang relatif pendek berkelanjutan selain itu penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan likuiditas sebagai variabel penguat (variabel moderasi) pada perusahaan *consumer goods*. Profitabilitas diukur dengan *return on assets*. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend Payout Ratio*. Likuiditas sebagai variabel moderat diproksikan oleh *current ratio*.

Alasan kedua penulis tertarik untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ini adalah mendasarkan pada inkonsistensi dari temuan-temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan keberagaman temuan dan teori-teori serta argumentasi-argumentasi atas faktor-faktor kebijakan dividen. Beberapa peneliti telah melakukan penelitian dengan menganalisis Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Suharli menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan, Ayu menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas memengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen berbeda dari penelitian Suharli Likuiditas

diprosikan dengan *cash ratio* bukan sebagai variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas pada *dividend payout ratio*. Riskilia menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan menyatakan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai. Sedangkan penelitian yang dilakukan Titiok menyimpulkan bahwa Profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Investment* (ROI) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dan likuiditas tidak memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian sebelumnya tentang profitabilitas terhadap dividen tunai dengan likuiditas sebagai variabel moderasi masih menunjukkan adanya perbedaan pendapat (*research gap*).

Berdasarkan uraian di atas maka penulis akan membahas tentang Profitabilitas, Likuiditas dan kaitanya dengan kebijakan dividen tunai dengan judul, **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi”** (Studi terhadap Perusahaan *Consumer Goods* Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2010 - 2014).

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* ?

2. Apakah likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* ?

C. Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Penelitian ini hendak menguji dugaan bahwa profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan jumlah dividen. Teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal yang salah satunya pemegang saham, yaitu untuk mengurangi asimetri informasi. Pasar akan bereaksi atas pengumuman dividen setelah menerima isyarat atas pengumuman dividen, sehingga pasar dinyatakan telah memenangkan informasi mengenai prospek perusahaan yang dihasilkan dari pengumuman tersebut.¹⁵

Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak

¹⁵ Ambarwati, Sri Dwi Ari, *Manajemen Keuangan Lanjut*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h.82.

akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi ROA maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Tingkat profitabilitas mempengaruhi dividen secara positif diungkapkan oleh Wirjolukito et al, dan Suharli dan Oktorina.¹⁶ Oleh karena itu, hipotesis pertama penelitian ini adalah semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar jumlah dividen tunai yang dibayarkan.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*

2. Pengaruh Likuiditas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usahanya. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun mendanai operasi perusahaannya. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu.¹⁷

Likuiditas perusahaan sangat berpengaruh terhadap perusahaan dalam memperoleh

¹⁶ Wirjolukito, A.Yanto, dan Sandy, “Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Atma Jaya, Jakarta. h.16

¹⁷ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, h.65

laba dan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Laba tersebut akan digunakan perusahaan untuk mendanai investasi atau dibayarkan dalam bentuk dividen.

Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek. Jadi, faktor likuiditas dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai perusahaan.¹⁸

Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Suharli menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan dan Riskilia menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan menyatakan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *current ratio*. Dengan demikian hipotesa yang dapat dirumuskan mengenai likuiditas sebagai *moderating variable* terhadap hubungan antara profitabilitas dan kebijakan pembagian dividen tunai. Berdasarkan kajian teoritis dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian ini yaitu:

¹⁸ Suharli. "Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", h.12

H2 : Likuiditas yang dimiliki akan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*

D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian

1. Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen (Y), satu variabel independen (X) dan satu variabel moderating (Z). Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan deviden yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rasio pembayaran deviden (*Dividend Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah permintaan laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.¹⁹ Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:²⁰

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

¹⁹ Eugene, Brigham F, Joel F. Houston, Manajemen Keuangan (Buku II, Edisi Kedelapan, Erlangga: Jakarta, 2001), h.93

²⁰ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001), H.491

b. *Variabel Independen (X)*

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas diukur dengan *return on Assets* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Adapun rumus *return on Assets* (ROA) adalah:²¹

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. *Variabel Moderasi (Z)*

Yaitu variabel yang memengaruhi (memperkuat dan memperlemah) hubungan antara variabel independen dengan dependen.²² Variabel moderating dalam penelitian ini yaitu likuiditas yang diukur dengan *current rasio*. *Current Ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo. Adapun rumusnya sebagai berikut:²³

$$Current Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

²¹ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* h.80

²² Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2014), h.64

²³ John J.Wild. *Analisis Laporan Keuangan*, (Buku 2 Jilid 10, Jakarta: Salemba Empat, 2013)

2. Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan dengan mengambil data keuangan atau laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia mengenai *Devidend Payout Ratio* (DPR), *Return on Assets* (ROA) dan *Current Ratio* (CR). Data yang diambil yaitu mulai dari tahun 2010 sampai dengan 2014. Ruang lingkup penelitian ini yaitu membahas variabel bebas (independen) yaitu *Return on Assets* (ROA) (Z). Sedangkan variabel terikat (dependen) yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR) (Y) serta *Current Ratio* (CR) (Z) sebagai variabel moderating.

E. Kajian Pustaka

Beberapa penelitian tentang kebijakan dividen sudah banyak dilakukan namun memberikan hasil yang beragam, ada yang berpengaruh positif, ada yang negatif, bahkan ada yang tidak berpengaruh (tidak signifikan). Perbedaan penelitian ini dan penelitian sebelumnya terletak pada objek penelitian dimana yang menjadi objek penelitian dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang ialah perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 5 tahun yaitu tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Selain itu, analisis berfokus hanya pada profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.

Beberapa hasil pengujian dan penelitian terdahulu dapat dilihat dari Tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1
Penelitian Terdahulu

| Nama | Judul | Hasil | Metode Analisis Data |
|--------------------------|---|--|--|
| Suharli (2007) | <i>Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat</i> | Penelitian ini menyimpulkan bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan. ²⁴ | - Pengolahan data dengan SPSS 13 - Uji Hipotesis - MRA (Moderated Regression Analysis) |
| Titiek Suwarti (2010) | Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Cost</i> terhadap Kebijakan Dividen | Profitabilitas (ROI) dengan Profitabilitas yang diproksi dengan ROI berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen yang diprosi dengan DPR. Investment Opportunity Cost (IOS) berpengaruh negative terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang berbunyi: “Likuiditas memperkuat pengaruh Return On Investment terhadap kebijakan dividen tunai | -Ui kualitas data -Uji model -Uji F -Uji t |

²⁴ Suharli. “Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat”, h.16

| | | | |
|--------------------|---|---|---|
| | | perusahaan” dan “Likuiditas memperkuat pengaruh Investment Opportunity terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan tidak terbukti secara empiric. ²⁵ | |
| A. Ajanthan (2013) | The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka | Pembayaran dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Sri Lanka. Temuan dari hipotesis kedua menjamin bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara pendapatan dan profitabilitas perusahaan. Temuan dari hipotesis ketiga memastikan bahwa ada hubungan positif yang signifikan antara jumlah aktiva dan profitabilitas perusahaan. Juga hipotesis akhir mengatakan bahwa semua variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas hotel dan perusahaan restoran. | menggunakan korelasi; regresi & statistik deskriptif. Sebuah paket statistik terkenal seperti 'Paket Statistik untuk Ilmu Sosial' (SPSS) 16.0 |
| A.A.Ayu Mirah | <i>Pengaruh Profitabilitas pada</i> | Profitabilitas memengaruhi perusahaan dalam | MRA (Moderated Regression |

²⁵ Suwarti Titiek. “Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen” ,h.17.

| | | | |
|--|---|---|---|
| Varthina Devi & I Made Sadha Suardikha (2014) | <i>Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan kepemilikan Manajerial sebagai variabel Pemoderasi</i> | membagikan dividen. <i>Cash ratio</i> tidak memengaruhi <i>dividend payout ratio</i> berarti bahwa <i>cash ratio</i> bukan sebagai variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas pada <i>dividend payout ratio</i> , Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada <i>dividend payout ratio</i> . Kepemilikan manajerial bukan sebagai variabel pemoderasi pengaruh profitabilitas pada <i>dividend payout ratio</i> . ²⁶ | Analysis) |
| Riskilia Fistyarini & Kusmuriyanto (2015) | Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas | Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan. Kesempatan investasi mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen tunai secara positif signifikan. Semakin besar jumlah leverage maka jumlah dividen tunai yang dibagikan semakin rendah. Likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai dan pengaruh kesempatan investasi | -Analisis statistic deskriptif, -Uji asumsi klasik, -analisis regresi linier berganda, -Moderated Regression Analysis (MRA) dan -uji hipotesis dengan menggunakan SPSS 21. |

²⁶ A.A.Ayu Mirah Varthina Devi, I Made Sadha Suardikha. "Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan kepemilikan Manajerial sebagai variabel Pemoderasi" h.712,

| | | | |
|--|--|---|--|
| | | terhadap kebijakan dividen tunai diperlemah oleh likuiditas. Likuiditas mempunyai pengaruh antara hubungan leverage dengan kebijakan dividen tunai ditolak. ²⁷ | |
|--|--|---|--|

Penelitian terdahulu A.A.Ayu Mirah Varthina Devi yang menyimpulkan bahwa keuntungan mutlak diperlukan untuk dapat membagikan dividen. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan ROI berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa profitabilitas yang tinggi tidak merupakan jaminan bahwa perusahaan akan menggunakan laba tersebut guna membagikan dividen kepada para pemegang saham. Keuntungan tersebut ada kemungkinan akan digunakan oleh perusahaan untuk meningkatkan investasi.

Penelitian terdahulu Titiek Suwarti dan A.A.Ayu Mirah Varthina Devi tentang variabel moderasi likuiditas menyimpulkan bahwa likuiditas tidak memengaruhi *dividend payout ratio* berarti bahwa likuiditas bukan sebagai variabel pemoderasi. Hal ini disebabkan Pemegang saham tidak hanya memperoleh dividen dalam bentuk kas tetapi dapat juga berbentuk saham (*stock dividend*) maupun aktiva lainnya, dimana tidak semua pemegang saham selalu menginginkan pembagian dividen dalam bentuk kas tetapi terdapat juga pemegang saham yang menerima apabila dividennya dibagikan dalam bentuk non kas. Hal ini berarti keberadaan kas

²⁷ Riskilia Fistyari & Kusmuriyanto. "Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas" Accounting Analysis Journal, h.6

menjadi pertimbangan yang tidak begitu besar dalam menetapkan dividen yang akan dibayarkan. Jensen juga mengungkapkan bahwa manajer melakukan investasi secara tidak optimal dengan menggunakan sumber dana internal perusahaan, padahal sumber dana seperti ini seharusnya dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.²⁸

Adapun hasil penelitian pada skripsi ini pada persamaan pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t untuk ROA sebesar 6.836 dengan tingkat signifikansi ROA sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil penelitian pada persamaan kedua menunjukkan bahwa likuiditas mampu memoderasi pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan yang tinggi pula maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli menyimpulkan hal yang sama bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan²⁹ dan Riskilia menyimpulkan bahwa profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan

²⁸ M.C Jensen dan W.H. Meckling, *The Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, And Ownership Structure*. Journal of Financial Economics 1976. h.5

²⁹ Suharli. "Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", h.16

menyatakan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai.³⁰

F. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan adanya permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*.
- b. Untuk mengetahui likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*.

2. Manfaat Penelitian

- a. Manfaat Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu manajemen keuangan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

³⁰ Riskilia Fistryarini & Kusmuriyanto. "Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas" *Accounting Analysis Journal*, h.5

b. Manfaat Praktis

1. Bagi Pihak Perusahaan / Manajemen

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan dalam laporan keuangan yang disajikan.

2. Bagi Investor dan Calon Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan investasi. Penelitian ini diharapkan akan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.

3. Bagi masyarakat

Memberikan stimulus sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan. Selain itu, diharapkan dapat meningkatkan kesadaran masyarakat akan hak-hak yang harus diperoleh.

BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Pasar Modal Menurut Syariah

Secara umum, pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atau instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari 1 (satu) tahun. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.³¹ Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini berjalan sangat pesat, sehingga diharapkan dapat bersaing secara sehat dan menyejajarkan diri dengan pasar modal negara lain di dunia.³²

Landasan DSN terkait dengan ayat al Qur'an yang menjelaskan tentang investasi yang sesuai dengan hukum syariah yang terdapat dalam surah An-Nisa ayat 29 yang berbunyi:

³¹ Mohammad Samsul, *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006) h.43.

³² Abdul Maman, *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Premedia Media Group, 2009), h.7

يَأْتِيهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ
تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ
رَحِيمًا ﴿٢٩﴾

Terjemahnya :

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang bathil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.³³

Ayat diatas menjelaskan mengenai memakan harta (mengambil, menggunakan atau memusnahkan) larangan memakan harta yang berada di tengah masyarakat dengan bathil itu mengandung makna larangan melakukan transaksi/perpindahan harta yang tidak mengantar masyarakat kepada kesuksesan, bahkan mengantarnya kepada kebejatan dan kehancuran, seperti praktik-praktik riba, jual beli yang mengandung penipuan dan lain-lain. Ayat di atas menekankan juga keharusan mengindahkan peraturan-peraturan yang ditetapkan dan tidak melakukan apa yang diistilahkan oleh ayat di atas dengan *al-bathil*, yakni pelanggaran terhadap ketentuan agama atau persyaratan yang disepakati. Selanjutnya ayat di atas menekankan juga keharusan adanya kerelaan kedua belah pihak atau yang diistilahkan dengan *an taradhin minkum*. Walaupun kerelaan adalah sesuatu yang tersembunyi di lubuk hati, indikator dan tanda-tandanya sebagai serah terima adalah

³³ Kementrian Agama RI, *Al-Qur'an dan Terjemah Al-Kaffah*, QS. An-Nisa'/4.83.

bentuk-bentuk yang digunakan hukum dalam alat kebiasaan sebagai serah terima adalah bentuk yang digunakan hukum untuk menunjukkan kerelaan.³⁴

Ayat di atas menjelaskan tentang investasi yang harus dilakukan sesuai dengan hukum syariah, yang dijelaskan dalam ayat dimana kegiatan investasi yang memberikan kontribusi yang berdampak positif bagi masyarakat dan lingkungan sekitar untuk berbagai lapisan, terutama generasi saat ini yang akan datang.

Adapun surah Al-Jumu'ah ayat 10 menjelaskan tentang mencari karunia/rezeki yang halal didalam mengerjakan usahanya, sebagai berikut:

فَإِذَا قُضِيَتِ الصَّلَاةُ فَانْتَشِرُوا فِي الْأَرْضِ وَابْتَغُوا مِنْ فَضْلِ اللَّهِ وَاذْكُرُوا اللَّهَ
كَثِيرًا لَّعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ

Terjemahnya:

Apabila telah ditunaikan shalat, Maka bertebaranlah kamu di muka bumi, dan carilah karunia Allah dan ingatlah Allah banyak-banyak supaya kamu beruntung.

Ayat di atas Allah SWT menerangkan bahwa setelah selesai melakukan sholat segera bertebaran di muka bumi melaksanakan urusan duniawi, berusaha mencari rezeki yang halal, sesudah menunaikan yang bermanfaat untuk akhirat. Hendaklah mengingat Allah sebanyak-banyaknya di dalam mengerjakan usahanya dengan menghindarkan diri dari kecurangan, penyelewengan dan lain-lainnya, karena Allah Maha Mengetahui segala sesuatu, yang tersembunyi apalagi yang nampak nyata. Dengan demikian tercapailah kebahagiaan dan keberuntungan di dunia dan di akhirat.

³⁴ M. Quraish Shihab, Tafsir Al-Misbah (Volume 2; Jakarta: Lentera Hati, 2012), h.499.

B. Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang diharapkan merupakan variabel pengembalian utama yang akan menentukan nilai saham bagi pemilik dan investor. Dividen tunai adalah sumber dari arus kas untuk pemegang saham yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Laba ditahan merupakan pendapatan yang tidak dibagikan sebagai dividen karena merupakan bentuk pembiayaan. Keputusan dividen dapat mempengaruhi secara signifikan kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan.³⁵

Dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Secara umum, perusahaan dengan peluang investasi yang unggul sebaiknya menetapkan rasio pembayaran yang lebih rendah, yang berarti menahan lebih banyak laba, daripada perusahaan dengan peluang investasi yang lemah.³⁶ Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah permintaan laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

³⁵ Ridwan S. Sundjaja, Inge Barlian & Dharma Putra. *Manajemen Keuangan 2* (Bandung: Litera Lintas Media, 2012), h. 289

³⁶ Eugene, Brigham F, Joel F. Houston, *Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi Kedelapan, Erlangga: Jakarta, 2001), h.93

Di antara hadits Nabi *shallallahu 'alaihi wa sallam* yang dapat menjadi dasar akad pembagian keuntungan ialah hadits Abdullah bin Umar berikut,

عَنْ نَافِعٍ عَنْ عَبْدِ اللَّهِ بْنِ عُمَرَ عَنْ رَسُولِ اللَّهِ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - أَنَّهُ دَفَعَ إِلَى يَهُودِ خَيْبَرَ
خَلَّ خَيْبَرَ وَأَرْضَهَا عَلَى أَنْ يَغْتَمِلُوهَا مِنْ أَمْوَالِهِمْ وَلِرَسُولِ اللَّهِ - صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ - شَطْرُ ثَمَرِهَا

Artinya:

“Dari Nafi’, dari ‘Abdullah bin ‘Umar, bahwasannya Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* menyerahkan kepada bangsa Yahudi Khaibar kebun kurma dan ladang daerah Khaibar, agar mereka yang menggarapnya dengan biaya dari mereka sendiri, dengan perjanjian, Rasulullah *shallallahu 'alaihi wa sallam* mendapatkan separuh dari hasil panennya.” (HR. Bukhari no. 2329 dan Muslim no. 1551).³⁷

Pada hadits ini dengan jelas dinyatakan, bahwa perkebunan kurma dan ladang daerah Khaibar yang telah menjadi milik umat Islam dipercayakan kepada warga Yahudi setempat, agar dirawat dan ditanami, dengan perjanjian bagi hasil 50 % banding 50 %. Akad semacam inilah yang disebut dalam ilmu *fiqih* dengan istilah *musaaqaah*. Walaupun hadits di atas, secara khusus berkenaan dengan akad *musaaqaah*, akan tetapi secara tidak langsung menjadi dalil disyariatkannya akad pembagian keuntungan. Yang demikian itu karena kedua akad ini serupa, baik dalam hal wujud lahirnya, atau konsekuensi hukumnya. Pembagian bagi hasil ini ditetapkan dari hasil panen, bukan dari modal yang ditanam oleh si pemodal.³⁸

³⁷ Muslim Bin Al- Hujaj Abu Hasan Al-Qusyairi an- Naisaburi, *Shahih Muslim, Juz III* (Bgirut: Dar Ihya’ a Al- Turas, 1994) h.1187

³⁸ [Muhammad Abduh Tuasikal](https://muslim.or.id), *Memfaatkan modal dalam islam* <https://muslim.or.id>, diakses tanggal 09 Februari 2016

Pada akad mudharabah, asas keadilan benar-benar harus dapat diwujudkan. Yang demikian itu dikarenakan kedua belah pihak yang terkait, sama-sama merasakan keuntungan yang diperoleh. Sebagaimana mereka semua menanggung kerugian bila terjadi secara bersama-sama, pemodal menanggung kerugian materi (modal), sedangkan pelaku usaha menanggung kerugian non-materi (tenaga dan pikiran). Sehingga pada akad mudharabah tidak ada seorang pun yang dibenarkan untuk mengeruk keuntungan tanpa harus menanggung resiko usaha.

Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:³⁹

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

a. *Dividen per Lembar Saham (Dividend per Share)*

Dividen per lembar saham (DPS) adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Dividen per lembar saham dapat dicari dengan rumus:⁴⁰

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang beredar}}$$

b. *Laba per Lembar Saham (Earning per Share)*

Laba per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar. Informasi mengenai

³⁹ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, h.491

⁴⁰ Susan Irawati, *Manajemen Keuangan* (Cetakan Kesatu, Bandung: Pustaka, 2006), h.64

laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan. Selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:⁴¹

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

2. Pandangan Dasar Kebijakan Dividen

Untuk membantu mendapatkan pemahaman tentang kebijakan dividen, ada beberapa pandangan yang berpendapat tentang pembayaran dividen. Terdapat tiga pandangan mengenai kebijakan dividen sebagai berikut:

a. *Dividen Irrelavan*

Professor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa dalam dunia yang sempurna (ada kepastian, tidak ada pajak, tidak ada biaya transaksi dan tidak ada pasar lain yang tidak sempurna) nilai dari perusahaan tidak dipengaruhi oleh pembayaran dividen.⁴² MM mengembangkan teori mereka berdasarkan kesimpulan asumsi yang ketat, dan berdasarkan asumsi-asumsi tersebut, mereka membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya.

⁴¹ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting* (Edisi 8, Yogyakarta: BPFE, 2004), h.443

⁴² Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Dra. Inge Barlian & Dharma Putra. *Manajemen Keuangan 2*, h.294

b. Bird-in-the-hand Theory

Gordon-Lintner yang berpendapat laba ditahan akan turun seiring dengan meningkatnya pembayaran dividen karena kepastian investor dalam menerima keuntungan modal yang seharusnya diperoleh dari laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen. Istilah MM untuk teori ini bahwa nilai suatu perusahaan akan dimaksimalkan melalui penentuan rasio pembayaran dividen yang tinggi.⁴³

c. Tax Differential Theory

Reinvestasi dan keuntungan modal memiliki dua keunggulan pajak atas dividen. Pertama, pajak harus dibayarkan atas dividen pada tahun saat dividen tersebut diterima, sementara pajak atas keuntungan modal tidak dibayarkan sampai saham dijual. Oleh karena keunggulan pajak ini, beberapa investor kemungkinan lebih menyukai perusahaan yang menahan sebagian besar labanya, dan investor tersebut mungkin bersedia membayar lebih tinggi untuk perusahaan dengan rasio pembayaran yang rendah dibandingkan dengan perusahaan serupa dengan rasio pembayaran yang tinggi.⁴⁴

3. Teori Kebijakan Dividen

Kita telah melihat tiga pandangan tentang pembayaran dividen. Memahami masalah atau fenomena kebijakan dividen perlu memperbaiki cara berpikir dan

⁴³ Ajanthan A. "The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka," International Journal of Scientific and Research Publications, h.2

⁴⁴ Brigham, Huston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat, 2006), h.70-71

mengumpulkan lebih banyak data mengenai topik kebijakan dividen. Para cendekiawan dan praktisi telah mengemukakan teori-teori penting yang dikembangkan untuk menjelaskan investor memandang dividen saat ini dibandingkan dengan pertumbuhan masa depan. Teori yang terkait mengenai kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

a. Agency Cost

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan terdapat dimana-mana khususnya pada perusahaan-perusahaan besar dan modern, dimana satu atau lebih individu (pemilik) menggaji individu lain (agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen.⁴⁵

Dividen perusahaan bisa dipersepsi oleh pemilik sebagai alat untuk meminimumkan biaya agensi. Dengan asumsi bahwa pembayaran dividen menuntut manajemen menerbitkan saham untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik ke perusahaan hanya bila manajemen memberikan informasi yang menyakinkan bahwa modal itu akan digunakan dengan menguntungkan. Maka, pembayaran dividen secara tidak langsung mengakibatkan pemantuan atas aktivitas manajemen secara lebih dekat. Dalam

⁴⁵ Titiek Suwarti. "Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen", h.7.

kasus ini, dividen dapat memberi kontribusi yang bermakna bagi nilai perusahaan.

Jansen dan Meckling mengemukakan teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga biasa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi.⁴⁶ Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer, karena hal tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga akan menurunkan keuntungan yang diterima. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dikurangi dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan yang terkait tersebut. Namun dengan munculnya mekanisme tersebut akan menimbulkan biaya yang disebut *agency cost*. *Agency cost* ini dapat berupa *agency cost of equity*.

Pembayaran dividen akan menjadi alat monitoring sekaligus bonding bagi manajemen. Pembagian dividen ini akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga membuat pemegang saham mempunyai kepastian pendapatan dan mengurangi *agency cost of equity* karena tindakan perquisites misalnya biaya perjalanan dinas dan akomodasi kelas satu yang dilakukan oleh manajemen terhadap *cash flow* perusahaan seiring

⁴⁶ M.C. Jensen und W.H. Meckling, "Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", h.308

dengan menurunnya biaya monitoring karena pemegang saham yakin bahwa kebijakan manajemen akan menguntungkan dirinya.⁴⁷

b. Information Content or Signaling

Teori sinyal menjelaskan mengenai alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan dan non keuangan kepada pihak eksternal yang salah satunya pemegang saham, yaitu untuk mengurangi asimetri informasi. Pasar akan bereaksi atas pengumuman dividen setelah menerima isyarat atas pengumuman dividen, sehingga pasar dinyatakan telah memenangkan informasi mengenai prospek perusahaan yang dihasilkan dari pengumuman tersebut.⁴⁸

Kebijakan dividen tunai dapat dilihat sebagai sinyal bagi investor. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik dapat memperlihatkan dan memberitahu tentang keuntungan dimasa depan. Dengan membuat pengumuman dividen dapat menambah keyakinan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Ketika sebuah perusahaan memiliki rasio pembayaran dividen yang stabil dari waktu ke waktu investor mungkin percaya bahwa manajemen perusahaan memiliki profitabilitas masa depan yang diharapkan investor.⁴⁹

⁴⁷ Titiek Suwanti, “Peran Likuiditas sebagai variabel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen” h.6

⁴⁸ Ambarwati, Sri Dwi Ari, *Manajemen Keuangan Lanjut*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010), h.82.

⁴⁹ James C. Van Horne, *Financial Management and Policy* (United State: Prentice-Hall, Inc, 1998) h.312

Sinyal (*signal*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan. Kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal (*signal*) bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen, atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan, merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan masa depan yang buruk. Sebagian orang berpendapat bahwa manajemen sering punya informasi sampingan tentang perusahaan yang tidak bisa disampaikannya kepada investor.

Perbedaan aksesibilitas ke informasi antara manajemen dan investor, yang disebut asimetri informasi ini bisa mengakibatkan harga saham lebih rendah ketimbang dalam kondisi pasti. Maka dividen menjadi penting hanya sebagai alat komunikasi, manajemen mungkin tidak punya cara lain yang kredibel untuk memberi informasi kepada investor tentang laba di masa mendatang, atau paling tidak cara menyakinkan yang lebih murah.

c. Residual Dividend Theory

Dividen hanya dibayarkan bila laba tidak sepenuhnya digunakan untuk investasi yakni bila ada “sisa laba” setelah pendanaan investasi baru. Dengan asumsi tidak ada biaya pengembangan yang dihilangkan, kebijakan dividen perusahaan akan menjadi seperti berikut:⁵⁰

⁵⁰ Arthur J. Keown, dkk. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*, h.208

- 1) Mempertahankan rasio hutang optimum dalam pendanaan investasi di masa mendatang.
- 2) Menerima investasi bila NPV-nya positif, yakni tingkat pengembalian yang diharapkan melebihi biaya modal.
- 3) Mendanai bagian ekuitas dari investasi baru dengan dana internal. Hanya setelah modal ini sepenuhnya digunakan, perusahaan harus menerbitkan saham baru.
- 4) Bila masih ada dana internal setelah semua investasi, bayarkan dividen ke investor. Namun, bila semua modal dibutuhkan untuk pendanaan bagian ekuitas dari investasi yang diusulkan itu, jangan bayar dividen.

Ringkasnya, kebijakan dividen dipengaruhi oleh (1) peluang investasi, (2) campuran struktur modal, (3) tersedianya dana internal. Tiga unsur yang utama digabungkan menjadi apa yang disebut sebagai model dividen residual (*residual dividend model*). Dividen hanya dibayarkan setelah semua investasi yang disetujui disetujui didanai. Teori dividen sisa mengimplikasikan bahwa dividen yang dibayarkan harus sama dengan modal ekuitas yang tersisa setelah pendanaan investasi. Menurut teori ini, kebijakan dividen merupakan pengaruh pasif, yang tidak punya pengaruh langsung dengan harga pasar saham.

Berdasarkan model dividen residual, suatu perusahaan akan mengikuti empat langkah berikut ini ketika menentukan sasaran rasio pembayarannya: (1) perusahaan menentukan anggaran modal optimal; (2) perusahaan menentukan

jumlah ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai anggaran tersebut, dengan mempertimbangkan struktur modal sarannya; (3) perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sejauh mungkin memenuhi persaratan ekuitas ; dan (4) perusahaan membayarkan dividen hanya jika tersedia laba dalam jumlah yang lebih besar daripada yang dibutuhkan untuk mendukung anggaran modal yang optimal. Kata residual berarti “sisa”, dan kebijakan residual berarti dividen yang dibayarkan dari “sisa” laba.⁵¹

d. *Clientele Effect (Efek Kliental)*

Clientele effect (efek kliental) adalah keyakinan bahwa individu dan institusi yang membutuhkan dana lancar akan berinvestasi ke dalam perusahaan dengan pembayaran dividen tinggi. Investor lain lebih suka menghindari pajak dengan memegang sekuritas yang hanya menawarkan sedikit dividen, tetapi *capital gain* besar karena *capital gain* itu ditunda sampai direalisasikan. Pada hakikatnya investor akan mensortir diri dengan membeli saham yang cocok dengan pilihan mereka entah untuk dividen atau *capital gain*. Individu dan institusi yang membutuhkan uang lancar akan tertarik ke perusahaan yang pembayaran dividennya tinggi. Investor lain, seperti orang-orang kaya, lebih suka menghindari pajak dengan memegang sekuritas yang tidak memberikan atau

⁵¹ Brigham, Huston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2014), h.219

hanya sedikit memberikan dividen namun menunda *capital gain* yang lebih besar.

52

e. Teori Ekspektasi

Efek informasi baru tentang perusahaan terhadap harga saham perusahaan lebih tergantung pada bagaimana informasi itu dibandingkan harapan ketimbang pada pengumuman aktual itu sendiri. Jalinan umum yang ada di seluruh bahasan tentang kebijakan dividen, khususnya dalam kaitannya dengan efek informasi, adalah “yang diharapkan”. Kita tidak boleh mengabaikan arti penting kata ini pada saat mengambil keputusan keuangan dalam perusahaan. Entah apa pun bidang keputusannya, bagaimana respon harga pasar terhadap tindakan manajemen tidak ditentukan oleh tindakan itu sendiri, melainkan juga oleh harapan investor terhadap keputusan akhir yang akan dibuat oleh manajemen.⁵³

C. Profitabilitas

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional atau sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik

⁵² Arthur J. Keown, dkk. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*, h.209

⁵³ Arthur J. Keown, dkk. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*, h.212

rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.⁵⁴

Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on aset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).⁵⁵

1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu, “Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.” Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan bahwa, “Presentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*).” Adapun rumus *rasio gross profit margin* adalah:⁵⁶

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin*

Rasio *profit margin* disebut juga dengan dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim

⁵⁴ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, h.80

⁵⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, h.80

⁵⁶ Drs. H. Sutrisno, MM. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta:Ekonesia,2007), h.222

mengatakan, “(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.” Adapun rumus rasio net profit margin adalah:⁵⁷

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return on Assets (ROA)*

Rasio *return on Asset* (ROA) atau pengembalian investasi, rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. Adapun rumus *return on Assets* (ROA) adalah:⁵⁸

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

⁵⁷ Prof. Dr. Ridwan dkk. *Manajemen Keuangan 1*, (Bandung: Literata Lintas Media, 2012), h. 183

⁵⁸ Dr. Darsono P, SE, SF, MA, MM. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis* (Jakarta: Nusantara Consulting, 2009) h. 60

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio total *asset turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on Equity* (ROE) adalah:⁵⁹

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

D. *Likuiditas*

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Kemampuan itu dapat diwujudkan bila jumlah harta lancar lebih besar dari hutang lancar. Perusahaan yang likuid adalah perusahaan yang mampu memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo dan perusahaan yang tidak likuid adalah perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo.⁶⁰

Perusahaan yang tidak likuid akan kehilangan kepercayaan dari pihak luar terutama para kreditur dan pemasok, dan dari pihak dalam yaitu karyawan. Oleh sebab itu perusahaan harus memiliki likuiditas yang baik. Aset Likuid (*liquid assests*) merupakan asset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversi dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku, sedangkan “posisi

⁵⁹ Brigham & Huston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat Buki I Edisi 10, 2006) h.109

⁶⁰ Dr. Darsono P, SE, SF, MA, MM. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis* h.55

likuiditas” suatu perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan melunasi utang ketika jatuh tempo di tahun berikutnya. Suatu analisis likuiditas penuh membutuhkan penggunaan arus kas, tetapi dengan menghubungkan kas dengan asset lancar lainnya dengan kewajiban lancar, analisis rasio memberikan ukuran likuiditas yang cepat dan mudah digunakan.

Dua rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio (Rasio Lancar)*

Rasio ini digunakan sebagai alat ukur atas kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang atau kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas yang utama adalah rasio lancar (*current ratio*) yang dihitung dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar,⁶¹ seperti dinyatakan berikut ini:⁶²

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aset lancar meliputi kas, efek yang dapat diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan. Kewajiban lancar Allied terdiri atas utang usaha, wesel tagih jangka pendek, utang lancar jangka panjang, pajak dan gaji yang masih harus dibayar.

⁶¹ Hendra S. Raharjaputra. *Buku Panduan Praktis Manajemen Keuangan dan Akuntansi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009), h.200

⁶² John J.Wild. *Analisis Laporan Keuangan*, (Buku 2 Jilid 10, Jakarta: Salemba Empat, 2013) h.243

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio likuiditas kedua yang sering digunakan adalah quick ratio atau acid test yang dihitung dengan mengurangi persediaan dengan aset lancar, kemudian membagi sisanya dengan kewajiban lancar seperti dinyatakan berikut ini:⁶³

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Persediaan pada umumnya merupakan aset lancar perusahaan yang paling tidak likuid sehingga persediaan merupakan aset, di mana kemungkinan besar akan terjadi kerugian jika terjadi likuiditas. Oleh karena itu, rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan persediaan sangat penting artinya.

E. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba sehingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen.⁶⁴

⁶³ Brigham, Huston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2014), h.134

⁶⁴ Darminto, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science)*, Vol. 20, No. 2, hal:87-97.

Sesuai *Signaling theory* mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberikan sinyal untuk keberhasilan perusahaan membukukan profit. Pemaparan *signaling theory* di dukung bukti empiris Lintner yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Jadi dengan profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam pembayaran dividen.⁶⁵

F. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Likuiditas sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, seperti melunasi utang maupun dalam hal pembayaran dividen. Perusahaan mungkin posisi likuiditasnya buruk walaupun mampu memperoleh laba bersih setelah pajak dan memiliki laba ditahan besar. Hal itu disebabkan karena laba tersebut telah diinvestasikan ke harta tetap. Dalam keadaan yang demikian, perusahaan memutuskan tidak membagi dividen. Dividen tidak boleh dibayarkan jika perusahaan dalam posisi tidak likuid, artinya hutang lancar lebih besar daripada harta lancar.

Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayar dividen lebih banyak. Pada perusahaan yang membukukan keuntungan lebih tinggi (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih

⁶⁵ Riskilia Fistyari & Kusmuriyanto. “Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas” *Accounting Analysis Journal*, h.3

banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu mengelemir (memperlemah) hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek.⁶⁶

Dividen akan semakin besar dibayarkan apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi karena dividen merupakan arus kas keluar. Kas yang memadai belum tentu dimiliki oleh perusahaan dengan laba yang tinggi, sehingga apabila perusahaan ingin membagikan dividen maka perusahaan perlu memiliki kas yang cukup karena dividen umumnya dibagikan dalam bentuk dividen kas.⁶⁷ Pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi serta memiliki likuiditas yang baik, maka jumlah dividen yang akan dibagikan juga semakin besar.⁶⁸

G. Kerangka Konseptual

Profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Sedangkan Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional

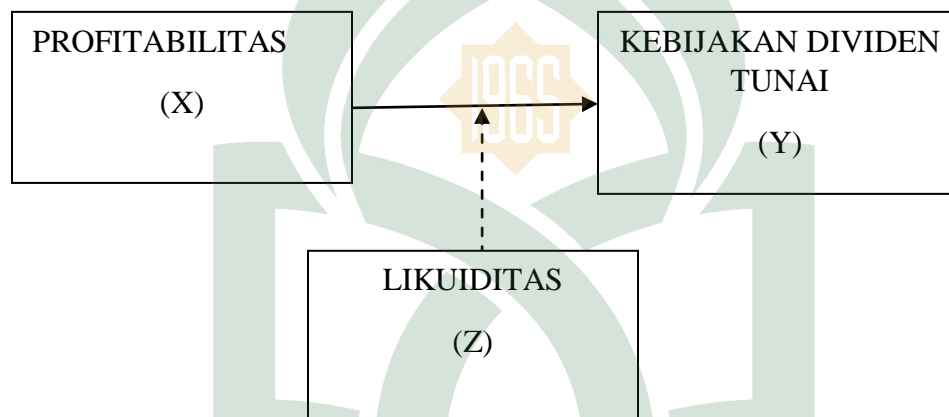
⁶⁶ Suharli. "Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", h.13

⁶⁷ Darminto, "*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen*", h.87-98

⁶⁸ Suharli. "Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat", h.11

usahnya. Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai.

Berdasarkan paparan di atas kerangka konseptual dalam penelitian ini menunjukkan arah penelitian yang dilakukan oleh penulis dan digambarkan dalam skema berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Pada gambar di atas Profitabilitas (X) merupakan variabel independen atau variabel bebas yang memengaruhi variabel terikat, baik secara positif maupun negatif. Kebijakan Dividen tunai (Y) merupakan variabel dependen atau terikat sedangkan Likuiditas (Z) merupakan variabel moderasi yang memengaruhi (memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dengan dependen).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian dan Lokasi Penelitian

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif/hubungan. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Melalui penelitian ini diharapkan dapat diketahui Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai variabel Moderasi.

2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan di Kantor Bursa Efek Indonesia perwakilan Makassar Jl. Ratulangi dengan pengambilan data melalui situs resmi www.idx.co.id periode Tahun 2010-2014.

B. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berdasarkan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.⁶⁹

⁶⁹ Sugiyono, Metode Penelitian Kombinasi, (Bandung: Alfabeta, 2014), h.11

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasinya adalah wilayah secara umum yang terdiri atas objek-objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁷⁰ Populasi penelitian ini adalah 34 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode pengamatan dilakukan sejak tahun 2010 hingga 2014 dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populai tersebut.⁷¹ Sampel yang dimaksud disini adalah 10 perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan *Consumer Goods* go public di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
- b. Perusahaan *Consumer Goods* yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan 2010 hingga 2014.

⁷⁰ Sugiyono, Metode Penelitian Kombinasi, h.119

⁷¹ Sugiyono, Metode Penelitian Kombinas, h.120

- c. Perusahaan *Consumer Goods* yang membagikan dividen tunai selama lima tahun berturut-turut, mulai 2010 hingga 2014.

Tabel 3.1

Daftar Sampel Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2010-2014

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan | Tanggal IPO |
|----|------------|---------------------------------|-------------------|
| 1 | GGRM | Gudang Garam Tbk. | 27 Agustus 1990 |
| 2 | HMSP | H. M. Sampoerna Tbk. | 15 Agustus 1990 |
| 3 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 14 Juli 1994 |
| 4 | KAEF | Kimia Farma Tbk. | 04 Juli 2001 |
| 5 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 30 Juli 1991 |
| 6 | MERK | Merck Tbk. | 23 Juli 1981 |
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. | 17 Januari 1994 |
| 8 | SQBB | Taisho Pharmaceutical Indonesia | 29 Maret 1983 |
| 9 | TCID | Mandom Indonesia Tbk. | 23 September 1993 |
| 10 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 11 Januari 1982 |

D. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data penelitian ini dilakukan dengan cara sebagai berikut ;

1. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *Consumer Goods* go public di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

2. Dokumentasi penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan literatur yang ada hubungannya dengan pembuatan skripsi dengan tujuan untuk mendapatkan landasan teori dan teknik analisa dalam memecahkan masalah.

E. Teknik Analisis Data

Untuk mengukur variabel-variabel dalam penelitian ini, menggunakan software SPSS, dengan cara memasukkan hasil dari operasionalisasi variabel yang akan di uji.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.⁷² Statistik deskriptif juga digunakan untuk mendeskriptifkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran umum setiap variabel penelitian. Data yang diteliti akan dikelompokkan yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan *Current Ratio (CR)*.

2. Uji Analisis Regresi Linier Sederhana

Regresi sederhana dapat digunakan untuk memprediksikan seberapa jauh perubahan nilai variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi,

⁷² Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, h.199

selain digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel, juga dapat menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Persamaan umum regresi linier sederhana adalah:⁷³

$$Y = \alpha + \beta_1 X + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen Tunai

α = Konstanta, yaitu besarnya nilai Y ketika nilai X=0

β = Arah koefisien regresi, yang menyatakan perubahan nilai Y apabila terjadi perubahan nilai X. Bila (+) maka arah garis akan naik, dan bila (-) maka nilai garis akan turun

X = variabel terikat / variabel yang memengaruhi (Profitabilitas)

e = *error term* atau faktor pengganggu

Jika koefisien b bernilai positif, maka dapat diartikan bahwa antara variabel bebas dan variabel terikat terdapat korelasi positif atau searah. Dengan kata lain, peningkatan atau penurunan variabel bebas diikuti dengan kenaikan atau penurunan variabel terikat. Sedangkan jika koefisien b bernilai negatif, maka menunjukkan arah yang berlawanan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Dengan kata lain, setiap peningkatan variabel bebas akan diikuti dengan penurunan variabel terikat atau sebaliknya.

⁷³ Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, h.188

3. Analisis Regresi Dengan Variabel Moderating Menggunakan MRA

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi interaksi dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian variabel independen dengan variabel moderasi). Pengujian terhadap pure moderator dilakukan dengan membuat regresi interaksi, tetapi variabel moderator tidak berfungsi sebagai variabel independen. Adapun rumus persamaan sebagai berikut:⁷⁴

$$Y = a + \beta_1 X + \beta_2 X * Z + e$$

Variabel perkalian antara X dan Z disebut juga variabel moderat oleh karena menggambarkan pengaruh *moderating* variabel X terhadap hubungan Z dan Y. Sedangkan variabel X dan Z merupakan pengaruh langsung dari variabel X dan Z terhadap Y.⁷⁵

$$DPR_t = a + \beta_1 ROA_t + \beta_2 (ROA * CR)_t + e$$

Keterangan:

DPR_t = *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu proksi dari kebijakan dividen tunai pada periode t

a = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel-variabel independen

⁷⁴ Imam Ghazali. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, h.232

⁷⁵ Lie Liana. "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen", *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK* Volume XIV, 2009, h. 90-97

ROA_t = *Return on Assets* (ROA), yaitu proksi dari profitabilitas pada periode t

CR_t = *Current Ratio* (CR), yaitu proksi dari likuiditas pada periode t

e = galat (*error term*)

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat Y dapat diterangkan oleh variabel bebas X. Bila nilai koefisien determinasi sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila $R^2 = 1$, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X. Dengan kata lain bila $R^2 = 1$, maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh R^2 nya yang mempunyai nilai antara nol dan satu.⁷⁶

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel

⁷⁶ Prabayu Budi Santoso, *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga* (Jakarta: Erlangga, 2007) h.256

independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.⁷⁷

5. Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (terikat). Criteria yang digunakan : jika nilai F hitung dengan tingkat signifikansi 5% lebih besar dari nilai F table maka semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel terikat. Signifikan berarti hubungan yang terjadi dapat berlaku untuk populasi. Hasil uji F dilihat dalam tabel ANOVA dalam kolom sig.

⁷⁷ Imam Ghazali. Aplikasi Analisis *Multivariate dengan Program SPSS*, h.97

b. *Uji t*

Uji t adalah pengujian koefisien regresi individual dan untuk mengetahui kemampuan dari masing-masing variabel dalam mempengaruhi variabel dependen, dengan menganggap variabel lain konstan atau tetap. Hipotesis yang akan diuji diberi H_0 dan H_a . Secara otomatis H_a diterima, apabila H_0 ditolak. Langkah dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:⁷⁸

1) Merumuskan Hipotesis

H_0 : tidak ada pengaruh signifikan dari variabel dependen dengan variabel independen.

H_a : terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel dependen terhadap independen.

2) Menentukan tingkat signifikansi (α) sebesar 5% dengan derajat kebebasan (df) = n-k.

3) Membuat keputusan terhadap hipotesis dengan membandingkan nilai t_{hitung} dan t_{tabel} . Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel bebas (X) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y) atau variabel moderasi (Z) mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Y). Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel bebas (X) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y), dan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan

⁷⁸ Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta,2002),h.192.

H_a ditolak. Artinya variabel bebas (Z) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (Y).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. *Gambaran Perusahaan*

Xjschkkxfcklsc

1. Gudang Garam Tbk.

PT Gudang Garam Tbk (“Perseroan”), yang semula bernama PT Perusahaan Rokok Tjap “Gudang Garam” Kediri (PT Gudang Garam), didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Juni 1971 No. 10, diubah dengan akte notaris yang sama tanggal 13 Oktober 1971 No.13; akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5/197/7 tanggal 17 Nopember 1971, didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 31/1971 dan No. 32/1971 tanggal 26 Nopember 1971, dan diumumkan dalam Tambahan No. 586 pada Berita Negara No. 104 tanggal 28 Desember 1971.

Dalam tahun 1996 telah dilakukan pemecahan nilai nominal saham (“*stock split*”) dari Rp 1.000 (rupiah penuh) menjadi Rp 500 (rupiah penuh) per saham dan pengeluaran satu saham bonus untuk setiap saham yang beredar sehingga jumlah saham beredar bertambah dari 481.022.000 menjadi 1.924.088.000. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S-039/BEJ.I.2/0596 tanggal 24 Mei 1996 dan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 31/EMT/LIST/BES/V/96 tanggal 27 Mei 1996 seluruh saham Perseroan yang beredar, yaitu sebanyak 1.924.088.000 saham, telah dicatatkan di kedua Bursa tersebut.

a. Visi

Menjadi perusahaan terkemuka kebanggaan nasional yang bertanggung jawab dan memberikan nilai tambah bagi para pemegang saham, serta manfaat bagi segenap pemangku kepentingan secara berkesinambungan.

b. Misi

Catur dharma yang merupakan misi perseroan:

Kehidupan yang bermakna dan berfaedah bagi masyarakat luas merupakan suatu kebahagiaan.

- 1) Kerja keras, ulet, jujur, sehat dan beriman adalah prasyarat kesuksesan
- 2) Kesuksesan tidak dapat terlepas dari peranan dan kerja sama dengan orang lain.
- 3) Karyawan adalah mitra usaha yang utama.

2. H. M. Sampoerna Tbk.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. ("Perusahaan") didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Oktober 1963 berdasarkan Akta Notaris Anwar Mahajudin, S.H., No. 69. Akta Pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/59/15 tanggal 30 April 1964 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 24 Nopember 1964, Tambahan No. 357.

Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Perusahaan berkedudukan di Surabaya, dengan kantor pusat berlokasi di Jl. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Surabaya, Pasuruan, Malang dan Karawang. Perusahaan juga memiliki kantor perwakilan korporasi di Jakarta.

Pada tahun 1990, Perusahaan melakukan penawaran umum saham sebanyak 27.000.000 lembar dengan nilai nominal sebesar Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran sebesar Rp12.600 (Rupiah penuh) per saham. Sejak saat itu, Perusahaan telah melaksanakan transaksi-transaksi yang berkaitan dengan modal saham.

a. Visi

Visi Sampoerna digambarkan dengan ‘Falsafah Tiga Tangan’. Masing-masing dari ketiga ‘Tangan’, mewakili perokok dewasa; karyawan dan mitra usaha; serta masyarakat luas. Ketiganya merupakan pemangku kepentingan utama yang harus dirangkul oleh Sampoerna untuk meraih visinya menjadi perusahaan yang paling terkemuka di Indonesia.

b. Misi

Kami selalu berupaya untuk memenuhi atau melebihi ekspektasi dari masing-masing pemangku kepentingan melalui:

- 1) Menyediakan produk-produk berkualitas tinggi bagi perokok dewasa dengan kategori harga pilihan mereka;

- 2) Memberikan kompensasi yang kompetitif dan lingkungan kerja yang baik kepada karyawan dan membina hubungan baik dengan mitra usaha; dan
- 3) Memberikan sumbangsih bagi masyarakat luas.

3. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2 2915.HT.01.01.Th'91 tanggal 12 Juli 1991. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan pembuatan tekstil karung terigu.

Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabrik dan perkebunan Perusahaan dan Entitas Anak berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Penawaran umum perdana sebesar 21.000.000 May 17, 1994 saham/ dan Initial public offering of 21,000,000 shares.

a. Visi

Perusahaan *Total Food Solutions*

b. Misi

- 1) Memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan

- 2) Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi kami
- 3) Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan
- 4) Meningkatkan *stakeholders' values* secara berkesinambungan

4. Kimia Farma Tbk.

PT Kimia Farma (Persero) Tbk. selanjutnya disebut “Entitas” didirikan berdasarkan akta No. 18 tanggal 16 Agustus 1971 dan diubah dengan akta perubahan No. 18 tanggal 11 Oktober 1971 keduanya dari Notaris Soelaeman Ardjasmita, di Jakarta.

Pada tanggal 14 Juni 2001, Entitas memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan suratnya No. S-1415/PM/2001 untuk melakukan penawaran umum atas 500.000.000 saham seri B kepada masyarakat dan 54.000.000 saham seri B kepada karyawan dan manajemen. Pada tanggal 4 Juli 2001 seluruh saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

a. Visi

Menjadi korporasi bidang kesehatan terintegrasi dan mampu menghasilkan pertumbuhan nilai yang bisnis yang sinergis.

b. Misi

Menghasilkan pertumbuhan nilai korporasi melalui usaha di bidang-bidang:

- 1) Industri kimia dan farmasi dengan basis penelitian dan pengembangan produk yang inovatif.
- 2) Perdagangan dan jaringan distribusi.
- 3) Pelayanan kesehatan yang berbasis jaringan ritel farmasi dan jaringan pelayanan kesehatan lainnya.
- 4) Pengelolaan aset-aset yang dikaitkan dengan pengembangan usaha perusahaan

5. Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970, berdasarkan Akta Notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966.

Seperti yang dinyatakan dalam anggaran dasarnya, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, Perusahaan terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi termasuk obat dan produk konsumsi kesehatan. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966.

a. Visi

Menjadi perusahaan produk kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima.

b. Misi

Meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

6. Merck Tbk.

PT Merck Tbk (“perseroan”) adalah sebuah perusahaan manufaktur farmasi multinasional di Indonesia. Perseroan memiliki peran strategis bagi grup Merck, yakni sebagai hub produksi untuk kawasan Asia Tenggara. Perusahaan induk kami, Merck KGaA, yang berkantor pusat di Darmstadt, Jerman, adalah sebuah perusahaan milik keluarga yang memiliki jaringan operasi di 66 negara serta didukung oleh 39.000 karyawan.

Perseroan, berkedudukan di Indonesia dan berlokasi di Jl. T.B. Simatupang No. 8, Pasar Rebo, Jakarta Timur, didirikan dalam rangka penanaman modal asing berdasarkan Undang-Undang No. 1 tahun 1967 jo. Undang-Undang No. 11 tahun 1970, dengan akte notaries Eliza Pondaag SH tanggal 14 Oktober 1970 No. 29. Akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No.J.A.5/173/6 tanggal 28 Desember 1970, dan diumumkan dalam Tambahan No. 202 pada Berita Negara No. 34 tanggal 27 April 1971.

Sesuai dengan pasal 3 Anggaran dasarnya, Perseroan bergerak dalam bidang industri farmasi dan perdagangan. Produksi komersial dimulai tahun 1974. Penawaran umum efek perseroan Sesuai dengan surat Ketua Bapepam No. SI-007/PM/E/ 1981 tanggal 23 Juni 1981 mengenai “Izin Menawarkan Efek di Bursa”,

Perseroan telah melakukan penawaran umum kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 1.680.000 saham dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham.

a. Visi

Kami, di pT Merck Tbk akan dihargai oleh para pemegang saham kami, atas keberhasilan yang berkelanjutan, berkesinambungan dan melampaui kinerja rata-rata pasar dalam bidang usaha yang kami jalankan.

b. Misi

Kami, di PT Merck Tbk bertujuan untuk memberikan nilai tambah bagi:

- 1) Para pelanggan kami, dengan mempersembahkan pertumbuhan bisnis jangka panjang dan pengembangan hubungan kemitraan yang saling menguntungkan;
- 2) Para konsumen kami, dengan mempersembahkan produk-produk yang aman dan bermanfaat;
- 3) Para pemegang saham kami, dengan mempersembahkan pencapaian yang bernilai dan berkelanjutan;
- 4) Para karyawan kami, dengan menciptakan lingkungan kerja yang nyaman, serta peluang yang sama bagi setiap individu;
- 5) Lingkungan kami, dengan menjadikan perusahaan kami sebagai panutan dalam upaya untuk memberikan perlindungan dan dukungan bagi masyarakat.

7. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Perseroan didirikan pada tanggal 3 Juni 1929 berdasarkan akta notaris No. 8 dari Tjeerd Dijkstra, notaris di Medan, dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan kantor pusat berlokasi

di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430.

Pada tanggal 15 Desember 1981, 16,71% dari modal dasar ditempatkan Perseroan dicatatkan di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya. Dengan surat dari PT Bursa Efek Jakarta No. S 3728/BEJ.EEM/122000 tanggal 18 Desember 2000 dan PT Bursa Efek Surabaya No. JKT-019/MKT-LIST/BES/I/2001 tanggal 29 Januari 2001, saham Perseroan yang ditempatkan sejumlah 21.070.000 dicatatkan di Bursa Efek Jakarta sejak tanggal 12 Januari 2001 dan di Bursa Efek Surabaya sejak tanggal 5 Februari 2001. Pada tanggal 30 Nopember 2007, Bursa Efek Surabaya di-merger ke Bursa Efek Jakarta, dan keduanya membentuk Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian, sejak 3 Desember 2007, saham-saham Perseroan diperdagangkan di BEI.

Pemecahan saham ini telah mendapat persetujuan dari Bursa Efek Indonesia melalui surat No. S05116/BEI.PNG/10-2014 tanggal 29 Oktober 2014. Dengan demikian, saham Perseroan yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia menjadi 2.107.000.000 saham.

a. Visi

WoW! Indonesia melalui performanya, mereknya dan orang-orangnya.

b. Misi

Menjadi perusahaan minuman Indonesia yang memiliki reputasi baik dan bertanggung jawab, dengan portofolio merek bir dan minuman ringan terkemuka.

8. Taisho Pharmaceutical Indonesia

PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk ("Perusahaan") didirikan dengan nama PT Squibb Indonesia berdasarkan Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 dan Akta Notaris Abdul Latief, S.H. No. 24 tanggal 8 Juli 1970. Akta pendirian Perusahaan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A. 5/27/12 tanggal 20 Februari 1971 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 23 tanggal 19 Maret 1971.

Kantor pusat berlokasi di Wisma Tamara Lt. 10, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920. Pabrik Perusahaan berlokasi di Jl. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok 16958.

Misi

Memberikan sumbangan bagi masyarakat dengan membuat dan menawarkan produk-produk farmaseutikal dan kesehatan serta informasi dan layanan kesehatan yang superior dalam cara yang bertanggung jawab secara sosial sehingga memperkaya kehidupan manusia melalui peningkatan kesehatan dan kecantikan.

9. Mandom Indonesia Tbk.

PT. Mandom Indonesia Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 jo. Undang-Undang No. 11 tahun 1970 berdasarkan Akta No. 14 tanggal 5 Nopember 1969 dari Abdul Latief, S.H., notaris di Jakarta

Perusahaan berdomisili di Jakarta Utara dengan pabrik berlokasi di Sunter, Jakarta dan Kawasan Industri MM2100, Cibitung, Jawa Barat. Kantor pusat Perusahaan terletak di Jl. Yos Sudarso By Pass, Jakarta. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha utama Perusahaan meliputi produksi dan perdagangan kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih dan kemasan plastik termasuk bahan baku, mesin dan alat produksi untuk produksi dan kegiatan usaha penunjang adalah perdagangan impor produk kosmetika, wangi-wangian, bahan pembersih.

Pada tanggal 28 Agustus 1993, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dengan Suratnya No. S-1340/PM/1993 untuk melakukan penawaran umum perdana atas 4,4 juta saham Perusahaan dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham kepada masyarakat, sehingga seluruh saham Perusahaan setelah penawaran umum menjadi 13 juta saham.

a. Visi

Menuju Asia Global Company yang berbasis di Indonesia

b. Misi

Menghadirkan kehidupan yang lebih menyenangkan, indah, dan sehat.

10. Unilever Indonesia Tbk.

PT Unilever Indonesia Tbk ("Perseroan") didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V. dengan akta No. 23 oleh Tn. A.H. van Ophuijsen, notaris di Batavia, disetujui oleh Gouverneur Generaal van

Nederlandsch-Indie dengan surat No. 14 tanggal 16 Desember 1933, didaftarkan di Raad van Justitie di Batavia dengan No. 302 pada tanggal 22 Desember 1933, dan diumumkan dalam *Javasche Courant* tanggal 9 Januari 1934, Tambahan No. 3.

Nama Perseroan diubah menjadi "PT Unilever Indonesia" dengan akta No. 171 tanggal 22 Juli 1980 dari notaris Ny. Kartini Muljadi, S.H..

Kegiatan usaha Perseroan meliputi bidang produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi yang meliputi sabun, deterjen, margarin, makanan berinti susu, es krim, produk-produk kosmetik, minuman dengan bahan pokok teh dan minuman sari buah.

Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan tanggal 13 Juni 2000, yang diaktakan dengan akta No. 82 tanggal 14 Juni 2000 dari notaris Singgih Susilo, S.H., Perseroan juga bertindak sebagai distributor utama untuk produk-produk Perseroan dan penyedia jasa penelitian pemasaran. Kantor Perseroan berlokasi di Jalan Jendral Gatot Subroto Kav. 15, Jakarta. Pabrik-pabrik Perseroan berlokasi di Jalan Jababeka 9 Blok D, Jalan Jababeka Raya Blok O, Jalan Jababeka V Blok V No. 14-16, Kawasan Industri Jababeka Cikarang, Bekasi, Jawa Barat, dan Jalan Rungkut Industri IV No. 5-11, Kawasan Industri Rungkut, Surabaya, Jawa Timur.

Pada tanggal 16 November 1981, Perseroan mendapat persetujuan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal ("Bapepam") No. SI-009/PM/E/1981 untuk menawarkan 15,00% sahamnya di Bursa Efek di Indonesia.

a. Visi

Untuk meraih rasa cinta dan penghargaan dari Indonesia dengan menyentuh kehidupan setiap orang Indonesia setiap harinya.

b. Misi

- 1) Kami bekerja untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari.
- 2) Kami membantu konsumen merasa nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati hidup melalui brand dan layanan yang baik bagi mereka dan orang lain.
- 3) Kami menginspirasi masyarakat untuk melakukan langkah kecil setiap harinya yang bila digabungkan bisa mewujudkan perubahan besar bagi dunia.
- 4) Kami senantiasa mengembangkan cara baru dalam berbisnis yang memungkinkan kami tumbuh dua kali lipat sambil mengurangi dampak terhadap lingkungan.

B. Hasil Penelitian

1. Profitabilitas

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan rasio *Return On Asset* yang dihitung berdasarkan laba bersih dibagi total aktiva. Dimana *Return On Asset* merupakan variabel yang paling sering digunakan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan. Gambaran mengenai ROA perusahaan *Consumer Goods* dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 4.1
Hasil Perhitungan Profitabilitas (Return On Asset)

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan | Return On Asset | | | | |
|------------------|-----------------|------------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| | | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1 | GGRM | Gudang Garam Tbk. | 13.71 | 12.68 | 9.80 | 8.63 | 9.27 |
| 2 | HMSP | H.M.Sampoerna Tbk. | 31.29 | 41.62 | 37.89 | 39.48 | 35.87 |
| 3 | INDF | Indofood Sukses M Tbk. | 8.31 | 9.13 | 8.05 | 4.38 | 5.99 |
| 4 | KAEF | Kimia Farma Tbk. | 8.37 | 9.57 | 9.68 | 8.72 | 7.97 |
| 5 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 19.11 | 18.41 | 18.85 | 17.41 | 17.07 |
| 6 | MERK | Merck Tbk. | 27.32 | 39.56 | 18.93 | 25.17 | 25.32 |
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. | 38.96 | 41.56 | 39.36 | 65.72 | 35.63 |
| 8 | SQBB | Taisho Pharmaceutical | 28.95 | 33.19 | 34.06 | 35.50 | 35.88 |
| 9 | TCID | Mandom Indonesia Tbk. | 12.55 | 12.38 | 11.92 | 10.92 | 9.41 |
| 10 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 39.12 | 39.73 | 40.38 | 71.51 | 40.18 |
| TOTAL | | | 227.69 | 257.83 | 228.91 | 287.45 | 222.59 |
| Rata-rata | | | 22.77 | 25.78 | 22.89 | 28.75 | 22.26 |

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 50 sampel data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.

Dari hasil perhitungan rasio profitabilitas di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio profitabilitas perusahaan *Consumer Goods* kadang naik dan kadang turun

karena situasi perusahaan pada saat itu. Pada tahun 2010 rata-rata rasio profitabilitas perusahaan *Consumer Goods* sebesar 22,77%, pada tahun 2011 meningkat sebesar 25,78%, pada tahun 2012 turun sebesar 22,89%, pada tahun 2013 meningkat sebesar 28,75%, dan pada tahun 2014 menurun sebesar 22,26%.

Rasio profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* selama tahun 2010, 2012, 2013 dan 2014 yang paling besar yaitu PT. Unilever Tbk sebesar 39,12%, 40,38%, 71,51% dan 40,18% disebabkan perusahaan makin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih dan laba usaha mengalami kenaikan seiring peningkatan pendapatan operasional perusahaan dari semua basis bisnis. Unilever Indonesia merupakan salah satu perusahaan *Consumer Goods* yang mencatat pertumbuhan yang sangat baik dari tahun ke tahun. Keberhasilan ini adalah buah dari strategi yang menyeluruh di sepanjang rantai nilai perusahaan. Unilever telah tumbuh menjadi perusahaan terdepan untuk produk *home and personal care* serta *foods & ice Cream* di Indonesia. Rangkaian Produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama yang disukai di dunia.

Pada tahun 2011 rasio profitabilitas tertinggi dipegang oleh perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 41,56% disebabkan meningkatnya kas dan setara kas diakibatkan karena meningkatnya volume penjualan dan peningkatan harga jual. Sedangkan rasio profitabilitas yang paling rendah yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk pada setiap periodenya 2010-2014 sebesar 8,31%, 9,13%, 8,05%, 4,38% dan 5,99% disebabkan kenaikan suku bunga dan tindakan Bank Indonesia mengatur skema pembelian diperkirakan akan berdampak pada penjualan dipengaruhi

perkembangan harga bahan baku, fluktuasi nilai tukar rupiah, dan persaingan industri yang kompetitif.

2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen pada laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diukur dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR). Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan perusahaan dengan membagikan laba perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividen Payout Ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah permintaan laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Tabel 4.2
Hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan | Dividend Payout Ratio | | | | |
|----|-----------------|-----------------------------|-----------------------|-------|-------|--------|-------|
| | | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1 | GGRM | Gudang Garam Tbk. | 40.84 | 39.31 | 38.35 | 35.56 | 28.67 |
| 2 | HMSP | H. M. Sampoerna Tbk. | 111.95 | 95.11 | 57.29 | 137.71 | 86.45 |
| 3 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 39.58 | 49.93 | 49.81 | 49.80 | 49.72 |
| 4 | KAEF | Kimia Farma Tbk. | 20.02 | 20.01 | 15.29 | 25.01 | 20.00 |
| 5 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 51.09 | 65.09 | 66.78 | 44.97 | 43.13 |
| 6 | MERK | Merck Tbk. | 151.50 | 80.14 | 74.17 | 79.80 | 80.23 |

| | | | | | | | |
|------------------|------|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. | 101.23 | 100.00 | 32.36 | 100.00 | 0.68 |
| 8 | SQBB | Taisho Pharmaceutical | 93.36 | 91.19 | 85.66 | 86.87 | 98.08 |
| 9 | TCID | Mandom Indonesia Tbk. | 51.99 | 53.16 | 49.47 | 46.45 | 44.99 |
| 10 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 89.86 | 100.06 | 99.96 | 99.93 | 44.67 |
| TOTAL | | | 751.41 | 694.01 | 569.15 | 706.09 | 496.62 |
| Rata-rata | | | 75.14 | 69.40 | 56.92 | 70.61 | 49.66 |

Dari hasil perhitungan rasio kebijakan dividen di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio kebijakan dividen perusahaan *Consumer Goods* mengalami fluktuasi kadang naik dan kadang turun karena situasi perusahaan pada saat itu. Pada tahun 2010 rata-rata *dividend payout ratio* perusahaan *Consumer Goods* sebesar 75,14%, pada tahun 2011 menurun sebesar 69,40%, pada tahun 2012 lebih menurun sebesar 56,92%, pada tahun 2013 meningkat sebesar 70,61%, dan pada tahun 2014 menurun sebesar 49,66%.

Rasio kebijakan dividen perusahaan yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada tahun 2010 yang paling besar yaitu Merck Tbk sebesar 151,50% disebabkan ekonomi Indonesia meningkat dengan pesat, di atas 6% dalam setahun. Peningkatan ini memicu meningkatnya permintaan secara drastis untuk input manufaktur, termasuk bahan kimia, di beberapa sektor, termasuk makanan, farmasi, petrokimia dan lain-lain. Peningkatan ini menggerakkan dan akan terus memicu tumbuhnya permintaan terhadap produk-produk bahan kimia Perseroan. Sehingga

perusahaan menghasilkan laba yang tinggi dan membagikan dividen yang tinggi pula. Pada tahun 2010 perusahaan yang terendah yaitu Kimia Farma Tbk disebabkan dividen dibayarkan kepada pemegang saham dengan menghitung estimasi pendapatan perusahaan. Perusahaan menahan sebagian dari pemasukan tersebut untuk investasi masa depan dalam proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal.

Pada tahun 2011 dan 2012 rasio *dividend payout ratio* tertinggi yaitu Unilever Tbk berdasarkan Anggaran Dasar Unilever Indonesia, pembayaran dividen interim dapat ditetapkan dalam rapat Direksi untuk kemudian bersama-sama dengan dividen final disahkan dalam RUPS Tahunan. Dalam tahun 2011 pemegang saham melalui RUPS tahunan memutuskan untuk membagikan dividen tunai sebesar 100% dari laba bersih. Sedangkan pada tahun 2011 dan 2012 rasio *dividend payout ratio* terendah sama halnya pada tahun 2010 yaitu Kimia Farma Tbk disebabkan perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian laba yang diperoleh pada tahun 2011 dan 2012 sebagai laba ditahan untuk kemudian digunakan dalam investasi di masa depan, seperti untuk membiayai proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal.

Pada tahun 2013 rasio *dividend payout ratio* tertinggi yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk disebabkan perusahaan pemegang saham melalui RUPS tahunan memutuskan untuk membagikan dividen tunai sebesar 100% dari laba bersih dan yang paling rendah yaitu Kimia Farma Tbk disebabkan perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian laba yang diperoleh. Pada tahun 2014 rasio *dividend payout*

ratio tertinggi yaitu Taisho Pharmaceutical Indonesia. Pada tahun 2014 rasio *dividend payout ratio* terendah masih dipegang oleh Kimia Farma Tbk disebabkan perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian laba selain itu industri secara umum mengalami pelemahan permintaan konsumen sepanjang tahun 2014, laju pertumbuhan kinerja industri Farmasi dan Bahan Kimia, khususnya, tercatat melambat. Bahkan, tahun ini pasar obat Over-the-Counter (oTc) di Indonesia juga menunjukkan kelesuan, sehingga hanya mampu tumbuh mid-single digit. pertumbuhan penjualan sebagian besar ditopang oleh kenaikan harga, bukan oleh volume penjualan yang mencatat pertumbuhan negatif sehingga pembagian dividen sangat rendah .

3. Likuiditas

Variabel *Moderasi* dalam penelitian ini adalah Likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajibannya yang jatuh tempo. Likuiditas perusahaan diambil dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diukur dengan menggunakan proksi *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai Likuiditas perusahaan. Untuk menganalisis tingkat Likuiditas, maka dilakukan dengan membandingkan kas dan aktiva-aktiva yang dapat dibayar dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva tersebut adalah aktiva lancar dan hutang lancar. Perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar disebut sebagai rasio lancar (*Current Ratio*).

Tabel 4.3
Hasil Perhitungan Likuiditas (Current Ratio)

| No | Kode Perusahaan | Nama Perusahaan | Current Ratio | | | | |
|------------------|-----------------|------------------------------|---------------|----------|----------|----------|----------|
| | | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| 1 | GGRM | Gudang Garam Tbk. | 270.08 | 224.48 | 217.02 | 172.21 | 162.02 |
| 2 | HMSP | H. M. Sampoerna Tbk. | 161.25 | 174.93 | 177.58 | 175.26 | 152.77 |
| 3 | INDF | Indofood Sukses Makmur Tbk. | 206.25 | 190.95 | 200.32 | 166.73 | 180.74 |
| 4 | KAEF | Kimia Farma Tbk. | 242.55 | 274.75 | 282.50 | 242.67 | 238.70 |
| 5 | KLBF | Kalbe Farma Tbk. | 439.36 | 365.27 | 340.54 | 283.93 | 340.36 |
| 6 | MERK | Merck Tbk. | 757.31 | 751.52 | 387.12 | 397.95 | 458.59 |
| 7 | MLBI | Multi Bintang Indonesia Tbk. | 94.50 | 99.42 | 58.05 | 97.75 | 51.39 |
| | | Taisho Pharmaceutical | 568.86 | 580.05 | 485.47 | 496.79 | 437.29 |
| 9 | TCID | Mandom Indonesia Tbk. | 1,068.45 | 1174.29 | 772.66 | 357.32 | 179.82 |
| 10 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk. | 85.11 | 68.67 | 66.83 | 69.64 | 71.49 |
| TOTAL | | | 3,893.72 | 3,904.34 | 2,988.09 | 2,460.23 | 2,273.17 |
| Rata-rata | | | 389.37 | 390.43 | 298.81 | 246.02 | 227.32 |

Dari hasil perhitungan rasio likuiditas di atas menunjukkan bahwa rata-rata rasio likuiditas perusahaan *Consumer Goods* kadang naik dan kadang turun karena situasi perusahaan pada saat itu. Pada tahun 2010 rata-rata rasio profitabilitas perusahaan *Consumer Goods* sebesar 389,37%, pada tahun 2011 meningkat sebesar 390,43%, pada tahun 2012 menurun sebesar 298,81%, pada tahun 2013 menurun sebesar 246,02%, dan pada tahun 2014 menurun sebesar 227,32%.

Perkembangan tingkat likuiditas (*current ratio*) yang tertinggi pada periode 3 tahun berturut-turut (2010-2012) yaitu Mandom Indonesia Tbk sebesar 1.068,45%, 1.174,29% dan 772,66% disebabkan oleh tingkat jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari investasi Sementara, Pajak Dibayar Dimuka, Piutang Usaha, persediaan dan Beban Dibayar Dimuka, dan setara kas. Pada tahun 2010 dan 2011 perusahaan yang terendah yaitu Unilever Indonesia Tbk disebabkan adanya pengeluaran kas untuk pembayaran dividen, pembayaran pajak, denda-denda dan lain sebagainya, sehingga aktiva lancar yang dimiliki belum mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya (hutang lancar). Sedangkan pada tahun 2012 perusahaan yang terendah yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk disebabkan aktiva lancar lebih rendah dan lebih kecil nilainya dibandingkan dengan hutang lancar. Ini dapat terjadi krena aset derivative yang dimiliki semakin sedikit dan piutang yang semakin menurun.

Pada tahun 2013 perusahaan yang tertinggi yaitu Taisho Pharmaceutical Indonesia disebabkan oleh tingkat jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari investasi Sementara, Pajak Dibayar Dimuka, Piutang Usaha, persediaan dan Beban Dibayar Dimuka, dan setara kas. Perusahaan yang terendah pada tahun 2013 yaitu Unilever Indonesia Tbk disebabkan Unilever Indonesia Tbk disebabkan perusahaan disebabkan adanya pengeluaran kas untuk pembayaran dividen, pembayaran pajak, denda-denda dan lain sebagainya. Pada tahun 2014 perusahaan yang tertinggi yaitu Merck Tbk. Perusahaan yang terendah pada tahun 2014 yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk disebabkan karena peningkatan aktiva lancar dan persediaan dari tahun ke tahun tidak signifikan dengan kenaikan kewajiban lancar dari tahun yang lalu

sehingga perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan tidak memenuhi kemampuan perusahaan.

C. Analisis Data

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas dan terhadap kebijakan dividen tunai dengan likuiditas memoderasi pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai periode 2010 – 2014. Bab ini menguraikan tentang analisis data yang berkaitan dengan data pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data penunjang dari website www.idx.co.id. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pada kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang ditentukan oleh penulis terdapat 10 perusahaan *consumer goods* yang datanya sesuai dengan kebutuhan penelitian.

1. Statistik Deskriptif

Variabel yang diukur dalam penelitian ini yaitu ROA, DPR dan variabel moderasi yaitu *Current Ratio* (CR). Statistik deskriptif dari variabel tersebut dapat diamati pada tabel 4.4. Adapun tabel statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|----------|-----------|----------------|
| DPR | 50 | 15.29 | 151.50 | 65.6946 | 31.42623 |
| ROA | 50 | 4.38 | 71.51 | 24.4894 | 15.67194 |
| CR | 50 | 51.39 | 1174.29 | 310.3912 | 248.62026 |
| ROACR | 50 | 730.28 | 29730.13 | 6727.5417 | 6272.90039 |
| Valid N (listwise) | 50 | | | | |

Pada tabel 4.4 tampak bahwa hasil analisis data dari hasil pengujian terhadap 10 perusahaan yang diambil dari laporan tahunan perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2010-2014. Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan rata-rata sebesar 65,69%. Hal ini berarti rata-rata dividen payout ratio tersebut tidak dibagikan secara konsisten pertahunnya perusahaan kepada para pemegang saham disebabkan karena perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik akan cenderung tidak membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai, namun manajemen justru akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan mendanai operasi perusahaannya. Sebagian perusahaan memutuskan untuk menahan sebagian laba yang diperoleh sebagai laba ditahan untuk kemudian digunakan dalam investasi di masa depan, seperti untuk membiayai proyek-proyek riset, pengembangan bisnis dan belanja modal. Nilai minimum sebesar 15,29% dan nilai maksimum sebesar 151,50%. DPR

memiliki standar deviasi sebesar 31,426% hal ini menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata DPR yang mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih rendah daripada nilai rata-ratanya.

Variabel *Return On Assets* menunjukkan rata-rata sebesar 24,48%, nilai minimum sebesar 4,38% disebabkan laba bersih lebih kecil dibandingkan total asetnya, nilai maksimum sebesar 71,51% karena adanya peningkatan laba bersih setiap tahunnya. ROA secara teori menjelaskan bahwa profitabilitas yang baik memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. ROA memiliki standar deviasi sebesar 15,671%. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata ROA yang mengindikasikan hasil yang baik, hal tersebut dikarenakan standar deviasi yang mencerminkan dari data variabel tersebut cukup rendah karena lebih rendah daripada nilai rata-ratanya.

Variabel *Current Ratio* nilai rata-ratanya sebesar 310,391% hal ini menunjukkan tingkat jumlah aktiva lancar perusahaan dilihat dari investasi Sementara, Pajak Dibayar Dimuka, Piutang Usaha, persediaan dan Beban Dibayar Dimuka, dan setara kas Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu membayar dividen yang lebih banyak, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai likuiditas kurang atau tidak baik. Nilai minimum sebesar 51,39% disebabkan peningkatan aktiva lancar dan persediaan dari tahun ke tahun tidak

signifikan dengan kenaikan kewajiban lancar dari tahun yang lalu sehingga perbandingan antara aktiva lancar setelah dikurangi persediaan tidak memenuhi kemampuan perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1174,29% dan standar deviasi sebesar 248,620% hal ini menunjukkan bahwa variabel CR bisa dikatakan baik karena nilai standar deviasinya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya.

2. Hasil Analisis Regresi Sederhana

Analisis ini diolah dengan menggunakan program SPSS 21 *for windows*. Hasil analisis regresi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.5

Uji Regresi Linear Sederhana

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 31.204 | 5.973 | | 5.224 | .000 |
| ROA | 1.408 | .206 | .702 | 6.836 | .000 |

a. Dependent Variable: DPR

Dengan melihat tabel di atas, dapat disusun persamaan regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 31,204 + 1,408 \text{ ROA} + e$$

Dari persamaan regresi linier sederhana diatas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 31,204. Hal ini menunjukkan bahwa DPR mempunyai nilai sebesar 31,204 jika variabel independen ROA dianggap konstan. Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 1,408. Setiap kenaikan ROA meningkat 1% maka DPR akan

mengalami kenaikan sebesar 1,408%. Persamaan regresi tersebut dapat dilihat bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR.

3. Hasil Uji Moderated Regression Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi interaksi dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi (perkalian variabel independen dengan variabel moderasi).⁷⁹ Adapun tabel uji analisis moderated regression analysis sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Analisis Moderated Regression Analysis

| Coefficients ^a | | | | | |
|---------------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 25.202 | 5.858 | | 4.302 | .000 |
| 1 ROA | 1.239 | .198 | .618 | 6.251 | .000 |
| Moderating | .002 | .000 | .301 | 3.045 | .004 |

a. Dependent Variable: DPR

Dengan melihat tabel di atas, dapat disusun persamaan *Moderated Regression Analysis* sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 25,202 + 1,239 \text{ ROA} + 0,002 \text{ ROA} * \text{CR} + e$$

Dari persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* di atas, dapat dilihat nilai konstanta sebesar 25,202. Hal ini menunjukkan bahwa DPR mempunyai nilai

⁷⁹ Lie Liana. "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen", Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Volume XIV, 2009, h. 90-97

sebesar 25,202 jika variabel independen dan moderating (ROA dan CR) dianggap konstan. Moderating merupakan interaksi antara ROA dan CR.

Berdasarkan persamaan regresi *Moderated Regression Analysis* dari tabel 4.6, maka hasil regresi moderasi dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Persamaan MRA memiliki nilai konstanta sebesar 25,202. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel (ROA dan Moderasi) diasumsikan konstan, maka variabel dependen (DPR) akan naik sebesar 25,202.
2. Return on Assets (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar 1,239. Setiap kenaikan ROA meningkat 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 1,239%.
3. Variabel moderasi memiliki nilai koefisien sebesar 0,002. Setiap kenaikan variabel moderasi meningkat 1% maka DPR akan mengalami kenaikan sebesar 0,002%. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa CR merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh signifikan dalam memperkuat pengaruh ROA terhadap DPR.

4. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel

independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.⁸⁰ Penelitian ini menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi. Tidak seperti *R²*, nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model. Adapun tabel koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Koefisien Determinasi sebelum Moderasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .702 ^a | .493 | .483 | 22.60220 |

a. Predictors: (Constant), ROA

Pada koefisien determinasi di atas diketahui bahwa nilai *Adjusted R square* adalah 0,483, hal ini berarti 48,3% variansi perubahan variabel di *dividend payout ratio* dapat dijelaskan oleh variansi *return on asset*. Sisanya sebesar 51.7% dijelaskan oleh variansi lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi setelah Moderasi

| Model Summary | | | | |
|---------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | .759 ^a | .577 | .559 | 20.87461 |

a. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

⁸⁰ Imam Ghazali. Aplikasi Analisis *Multivariate dengan Program SPSS*, h.97

Pada koefisien determinasi setelah moderasi nilai *adjusted R square* adalah 0.559, hal ini berarti 55.9% variansi perubahan variabel di *dividend payout ratio* mampu dijelaskan oleh *variansi return on asset*, dan *moderating*. Sisanya sebesar 44.1% dijelaskan oleh variansi lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Dari hasil *adjusted R²* pada kedua tabel di atas, maka dilakukan perbandingan nilai koefisien determinasi. Berdasarkan hasil uji sebelum moderasi adalah sebesar 0,483 atau 48,3%, sedangkan nilai *adjusted R²* setelah moderasi 0.559 atau 55.9%. Hal ini mengindikasikan bahwa model yang memasukkan variabel moderasi memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap variasi perubahan nilai *dividend payout ratio*, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *current ratio* atau likuiditas merupakan variabel moderasi yang tepat untuk memprediksi variasi perubahan *dividend payout ratio* atau kebijakan dividen tunai.

5. Hasil Pengujian Hipotesis

a. Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

Tabel 4.9
Uji F Sebelum Moderasi

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 23871.519 | 1 | 23871.519 | 46.728 | .000 ^b |
| Residual | 24521.255 | 48 | 510.859 | | |
| Total | 48392.775 | 49 | | | |

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA

Hasil perhitungan uji F di atas menunjukkan bahwa sebelum moderasi, dimana nilai F_{hitung} pada tabel sebesar 46,728 sedangkan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 derajat kebebasan 1 dan $N=10$ diperoleh F_{tabel} sebesar 5,32 dengan nilai signifikansi 0,000, yang berarti bahwa model regresi penelitian ini layak.

Uji F setelah moderasi dengan memasukkan variabel moderasi ditunjukkan tabel di bawah ini:

Tabel 4.10
Uji F Setelah Moderasi

ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 27912.547 | 2 | 13956.273 | 32.028 | .000 ^b |
| Residual | 20480.228 | 47 | 435.750 | | |
| Total | 48392.775 | 49 | | | |

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

Uji F dengan memasukkan variabel moderasi dengan hasil yang menunjukkan bahwa hasil perhitungan dengan SPSS diperoleh F_{hitung} pada tabel sebesar 32.028 sedangkan F_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 derajat keberadaan 2 dengan $N=10$ diperoleh F_{tabel} sebesar 4,74. Jadi $F_{hitung} > F_{tabel}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa

model fit dimana profitabilitas dengan rasio *return on assets* dan likuiditas dengan rasio *current ratio* sebagai variabel moderasi bersama-sama tepat memengaruhi kebijakan dividen tunai dengan rasio *dividend payout ratio* yang berarti bahwa model regresi penelitian ini layak.

b. Uji t

Dalam penelitian ini pengujian terhadap hasil regresi yang dilakukan dengan uji-t yaitu pada derajat keyakinan sebesar 95% atau α : 5%. Uji-t dilakukan untuk mengetahui atau menguji apakah terdapat pengaruh variabel bebas secara individual terhadap variabel terikat. Untuk menguji signifikansi koefisien regresi tersebut digunakan t_{hitung} probabilitas kesalahan dari t_{hitung} . Apabila lebih kecil dari tingkat signifikansi 5%, maka variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

1. Hasil Uji Hipotesis Pertama

Tabel 4.11

Uji t sebelum moderasi

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 31.204 | 5.973 | | 5.224 | .000 |
| ROA | 1.408 | .206 | .702 | 6.836 | .000 |

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan pada tabel menghasilkan nilai t_{hitung} untuk ROA sebesar 6.836 bernilai positif dengan tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$. Hasil analisis regresi

sederhana diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $6,836 > t_{tabel} 1,8125$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* sehingga hipotesis pertama diterima. Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan hasil yang sama bahwa tingkat profitabilitas mempengaruhi dividen secara positif diungkapkan oleh Wirjolukito et al, dan Suharli dan Oktorina.

2. Hasil Uji Hipotesis Kedua

Tabel 4.12

Uji t setelah moderasi

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | 25.202 | 5.858 | | 4.302 | .000 |
| 1 ROA | 1.239 | .198 | .618 | 6.251 | .000 |
| Moderating | .002 | .000 | .301 | 3.045 | .004 |

a. Dependent Variable: DPR

Likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Berdasarkan hasil diperoleh nilai t_{hitung} untuk pengaruh likuiditas dengan proksi CR terhadap pengaruh ROA terhadap DPR sebesar $3,045 > t_{tabel} 1,8595$ dan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$. Hal ini disimpulkan bahwa CR dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap

kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*, sehingga hipotesis kedua diterima. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Suharli dan Riskilia menyimpulkan hasil yang sama bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan.

D. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai

Berdasarkan output SPSS, hasil penelitian pada persamaan pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hipotesis pertama yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* diterima. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t untuk ROA t_{hitung} sebesar $6,836 > t_{tabel} 1,8125$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan yang tinggi pula maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Adapun laba perusahaan dapat ditahan (sebagai saldo laba) dan dapat dibagikan (sebagai dividen).

Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal untuk membukukan profit. Pemaparan *signalling theory* di dukung bukti empiris Litner

yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membyar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Jadi dengan profitabilitas dapat membantu perusahaan dalam pembayaran dividen. Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Namun apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka perusahaan tidak akan melakukan pembayaran dividen. Semakin tinggi ROA maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli yang menyatakan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba yang diperoleh perusahaan tinggi maka jumlah dividen yang dibagikan kepada investor akan tinggi pula, demikian juga sebaliknya.

2. Pengaruh Likuiditas sebagai Variabel Moderasi dalam Hubungan antara Profitabilitas terhadap Dividen Tunai

Berdasarkan hasil output SPSS, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods*. Hipotesis kedua yang menyatakan Likuiditas yang dimiliki akan memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods* diterima. Hasil uji menunjukkan bahwa variabel moderasi ROA dan CR berpengaruh secara

signifikan terhadap DPR, hal ini ditunjukkan dengan nilai t sebesar 3,045 dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$.

Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek. Jadi, faktor likuiditas dapat mempengaruhi hubungan antara tingkat profitabilitas dengan dividen tunai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya Suharli menyimpulkan hal yang sama bahwa kebijakan jumlah pembagian dividen perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas dan diperkuat oleh likuiditas perusahaan dan Riskilia menyimpulkan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen tunai secara positif signifikan dan menyatakan likuiditas memperkuat hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen tunai.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan untuk menguji profitabilitas adalah model yang fit atau model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen tunai.
2. Variabel likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama memengaruhi kebijakan dividen.

B. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan serta beberapa kesimpulan, adapun implikasi dari penelitian yang telah dilakukan dalam bentuk saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu:

1. Hasil penelitian yang dilakukan diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Dengan demikian hal ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan yang tinggi pula maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang mengemukakan bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal untuk membukukan profit. Dalam *residual theory* dinyatakan bahwa dividen merupakan prioritas terakhir, apabila perusahaan memiliki dana sisa maka akan dibagikan sebagai dividen. Semakin tinggi ROA maka akan semakin besar ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan, sehingga semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen.
2. Hasil penelitian berikutnya yang dilakukan diketahui bahwa ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas yang dimiliki memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai pada perusahaan *Consumer Goods*. Hal ini sesuai dengan teori bahwa perusahaan yang membukukan keuntungan lebih (profitabilitas tinggi), ditambah likuiditas yang baik maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak akan menyebabkan jumlah dividen tunai dibayarkan berkurang, namun

likuiditas yang baik mampu memperlemah hipotesis tersebut karena saat itu perusahaan dapat menunda pembayaran hutang jangka pendek.

Dari implikasi hasil penelitian tersebut perusahaan *Consumer Goods* diharapkan mampu menjaga nilai rasio keuangan ROA, CR dan DPR karena ini semua menjadi faktor investor akan menginvestasikan dananya. Bagi perusahaan diharapkan untuk meningkatkan kepercayaan kepada stakeholder dan mampu menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dan menyampaikan informasi mengenai perkembangan perusahaan dan informasi mengenai profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap para pemegang saham. Bagi investor ataupun calon investor sebelum melakukan investasi sebaiknya mencari tahu tentang profil perusahaan dalam menjamin keakuratan data informasi keuangan serta informasi lainnya yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajanthan A. *"The Relationship between Dividend Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka,"* International Journal of Scientific and Research Publications, 2013.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. *Manajemen Keuangan Lanjut*. (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010).
- Baridwan Zaki. *Intermediate Accounting* (Edisi 8, Yogyakarta: BPFE, 2004).
- Bursa Efek Indonesia *"Pengantar Pasar Modal"*, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015.
- Bursa Efek Indonesia *"Saham"*, <http://www.idx.co.id/id> diakses tanggal 04 Desember 2015.
- Brigham, Huston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat, 2006).
- Brigham & Huston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi 11, Jakarta: Salemba Empat, 2014).
- Darminto. *"Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen"*. Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial (Social Science), Vol. 20, No. 2.
- Dr. Darsono P, SE, SF, MA, MM. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis* (Jakarta: Nusantara Consulting, 2009)
- Devi A.A.Ayu Mirah Varthina & I Made Sadha Suardikha. *"Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Deviden dengan Likuiditas dan kepemilikan Manajerial sebagai variabel Pemoderasi"* E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, 2014.
- Eugene, Brigham F, Joel F. Houston. *Manajemen Keuangan* (Buku II, Edisi Kedelapan, Erlangga: Jakarta, 2001).
- Fahmi Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2012).

- Fistyarini Riskilia & Kusmuriyanto. “Pengaruh Profitabilitas, IOS dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan dimoderasi Likuiditas” *Accounting Analysis Journal*, 2015.
- Ghozali Imam. *Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006).
- Ghozali Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*, (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2010).
- Indriantoro Nur & Bambang Supomo. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. (Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta, 2002).
- Gunawan Arif, *Pertumbuhan Consumer Goods*, <http://industri.bisnis.com/read/20141019/257/266043/industriconsumer-goods-tumbuh-pesat>, diakses tanggal 03 Februari 2016
- Irawati Susan. *Manajemen Keuangan* (Cetakan Kesatu, Bandung: Pustaka, 2006).
- James C. Van Horne. *Financial Management and Policy* (United State: Prentice-Hall, Inc, 1998).
- J. Keown Arthur, dkk. *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*, (Buku II, Edisi 10, Jakarta: Indeks, 2010).
- Jensen M.C. & W.H. Meckfing. “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*” *Journal of Financial Economics* 3 Q North-Holland Publishing Company, 1976.
- Lie Liana. “*Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara Variabel Independen dan Variabel Dependen*”, *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK* Volume XIV, 2009.
- Maman Abdul. *Aspek Hukum dalam Penyelenggaraan Investasi di Pasar Modal Indonesia* (Jakarta: Premedia Media Group, 2009).
- Naisaburi Muslim Bin Al- Hujaj Abu Hasan Al-Qusyairi an-, *Shahih Muslim, Juz III* (Bgirut: Dar Ihya’a Al- Turas, 1994)
- Kementrian Agama RI, *Al-Qur’an dan Terjemahnya* : Al-Kaffah Quran, 2012.
- Kementrian Perindustrian “*Artikel Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi*”, <http://www.kemenperin.go.id> diakses tanggal 04 Desember 2015

- Pasar Consumer Goods Indonesia diproyeksi tumbuh <http://economy.okezone.com> diakses tanggal 03 Februari 2016
- Raharjaputra Hendra S. *Buku Panduan Praktis Mnanajemen Keuangan dan Akuntansi*, (Jakarta: Salemba Empat, 2009).
- Samsul Mohammad. *Pasar Modal & Manajemen Portofolio* (Jakarta: Penerbit Erlangga, 2006) .
- Santoso Prabayu Budi, *Statistika Deskriptif dalam Bidang Ekonomi dan Niaga* (Jakarta: Erlangga, 2007).
- Sartono Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (Yogyakarta: BPFE, 2001).
- Shihab M. Quraish. *Tafsir Al-Misbah* (Volume 2; Jakarta: Lentera Hati, 2012).
- Sugiyono, *Metode Penelitian Kombinasi*, (Bandung: Alfabeta, 2014).
- Suharli Michell. “*Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat*”, Jurnal Akuntansi dan Keuangan 2007.
- Sutrisno, MM. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, (Yogyakarta:Ekonesia,2007).
- Sudjaja Ridwan dkk. *Manajemen Keuangan 1*, (Bandung: Literata Lintas Media, 2012).
- Sundjaja Ridwan S, Dra. Inge Barlian & Dharma Putra. *Manajemen Keuangan 2* (Bandung: Litera Lintas Media, 2012).
- Suwarti Titiek. “*Peran Likuiditas sebagai varibel moderasi hubungan antara profitabilitas dan Investment Opportunity Cost terhadap Kebijakan Dividen*” Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 2010.
- Timmerman Antonia dan Muhammad Rausyan Fikry. *Laba Emiten Consumer Goods*, <http://www.beritasatu.com>, diakses tanggal 03 Februari 2016
- Tuasikal [Muhammad Abduh](#). *Memfaatkan Modal dalam Islam* <https://muslim.or.id>, diakses tanggal 09 Februari 2016

Wirjolukito, A.Yanto, dan Sandy, “*Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia*”. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Universitas Katolik Atma Jaya, Jakarta 2003.

Wild John J. *Analisis Laporan Keuangan*, (Buku 2 Jilid 10, Jakarta: Salemba Empat, 2013)





UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R

Lampiran 1**Profitabilitas Tahun 2010**

| KODE | Earning After Tax | Total Asset | ROA |
|------|-------------------|--------------------|-------|
| GGRM | 4,214,789,000,000 | 30,741,679,000,000 | 13.71 |
| HMSP | 6,422,748,000,000 | 20,525,123,000,000 | 31.29 |
| INDF | 3,934,800,000,000 | 47,378,500,000,000 | 8.31 |
| KAEF | 138,716,000,000 | 1,657,292,000,000 | 8.37 |
| KLBF | 1,343,799,000,000 | 7,032,497,000,000 | 19.11 |
| MERK | 118,794,000,000 | 434,768,000,000 | 27.32 |
| MLBI | 443,050,000,000 | 1,137,082,000,000 | 38.96 |
| SQBB | 92,643,000,000 | 320,023,000,000 | 28.95 |
| TCID | 131,445,000,000 | 1,047,238,000,000 | 12.55 |
| UNVR | 3,384,684,000,000 | 8,652,231,000,000 | 39.12 |

Lampiran 2**Profitabilitas Tahun 2011**

| KODE | Earning After Tax | Total Asset | ROA |
|------|-------------------|--------------------|-------|
| GGRM | 4,958,102,000,000 | 39,088,705,000,000 | 12.68 |
| HMSP | 8,064,426,000,000 | 19,376,343,000,000 | 41.62 |
| INDF | 4,891,673,000,000 | 53,585,933,000,000 | 9.13 |
| KAEF | 171,763,000,000 | 1,794,242,000,000 | 9.57 |
| KLBF | 1,522,957,000,000 | 8,274,554,000,000 | 18.41 |
| MERK | 231,159,000,000 | 584,389,000,000 | 39.56 |
| MLBI | 507,382,000,000 | 1,220,813,000,000 | 41.56 |
| SQBB | 120,059,000,000 | 361,756,000,000 | 33.19 |
| TCID | 140,039,000,000 | 1,130,865,000,000 | 12.38 |
| UNVR | 4,164,304,000,000 | 10,482,312,000,000 | 39.73 |

Lampiran 3**Profitabilitas Tahun 2012**

| KODE | Earning After Tax | Total Asset | ROA |
|------|-------------------|--------------------|-------|
| GGRM | 4,068,711,000,000 | 41,509,325,000,000 | 9.80 |
| HMSP | 9,945,296,000,000 | 26,247,527,000,000 | 37.89 |
| INDF | 4,779,446,000,000 | 59,342,207,000,000 | 8.05 |
| KAEF | 201,296,000,000 | 2,080,558,000,000 | 9.68 |
| KLBF | 1,775,099,000,000 | 9,417,957,000,000 | 18.85 |
| MERK | 107,808,000,000 | 569,431,000,000 | 18.93 |
| MLBI | 453,405,000,000 | 1,152,048,000,000 | 39.36 |
| SQBB | 135,249,000,000 | 397,144,000,000 | 34.06 |
| TCID | 150,374,000,000 | 1,261,573,000,000 | 11.92 |
| UNVR | 4,839,145,000,000 | 11,984,979,000,000 | 40.38 |

Lampiran 4**Profitabilitas Tahun 2013**

| KODE | Earning After Tax | Total Asset | ROA |
|------|--------------------|--------------------|-------|
| GGRM | 4,383,932,000,000 | 50,770,251,000,000 | 8.63 |
| HMSP | 10,818,486,000,000 | 27,404,594,000,000 | 39.48 |
| INDF | 3,416,635,000,000 | 78,092,789,000,000 | 4.38 |
| KAEF | 215,642,000,000 | 2,471,940,000,000 | 8.72 |
| KLBF | 1,970,452,000,000 | 11,315,061,000,000 | 17.41 |
| MERK | 175,445,000,000 | 696,946,000,000 | 25.17 |
| MLBI | 1,171,229,000,000 | 1,782,148,000,000 | 65.72 |
| SQBB | 149,521,000,000 | 421,188,000,000 | 35.50 |
| TCID | 160,148,000,000 | 1,465,952,000,000 | 10.92 |
| UNVR | 5,352,625,000,000 | 7,485,249,000,000 | 71.51 |

Lampiran 5

Profitabilitas Tahun 2014

| KODE | Earning After Tax | Total Asset | ROA |
|------|--------------------|--------------------|-------|
| GGRM | 5,395,293,000,000 | 58,220,600,000,000 | 9.27 |
| HMSP | 10,181,083,000,000 | 28,380,630,000,000 | 35.87 |
| INDF | 5,146,323,000,000 | 85,938,885,000,000 | 5.99 |
| KAEF | 236,531,000,000 | 2,968,185,000,000 | 7.97 |
| KLBF | 2,121,091,000,000 | 12,425,032,000,000 | 17.07 |
| MERK | 181,472,000,000 | 716,600,000,000 | 25.32 |
| MLBI | 794,883,000,000 | 2,231,051,000,000 | 35.63 |
| SQBB | 164,808,000,000 | 459,353,000,000 | 35.88 |
| TCID | 174,314,000,000 | 1,853,235,000,000 | 9.41 |
| UNVR | 5,738,523,000,000 | 14,280,670,000,000 | 40.18 |

Lampiran 6

Likuiditas Tahun 2010

| KODE | Current Asset (CA) | Current Liabilities (CL) | Current Ratio (CR) |
|------|-----------------------|-----------------------------|-----------------------|
| GGRM | 22,908,293,000,000 | 8,481,933,000,000 | 270.08 |
| HMSP | 15,768,558,000,000 | 9,778,942,000,000 | 161.25 |
| INDF | 20,015,000,000,000 | 9,704,400,000,000 | 206.25 |
| KAEF | 1,139,549,000,000 | 469,823,000,000 | 242.55 |
| KLBF | 5,037,270,000,000 | 1,146,489,000,000 | 439.36 |
| MERK | 398,187,000,000 | 52,579,000,000 | 757.31 |

| | | | |
|------|-------------------|-------------------|----------|
| MLBI | 597,241,000,000 | 632,026,000,000 | 94.50 |
| SQBB | 238,665,000,000 | 41,955,000,000 | 568.86 |
| TCID | 610,789,000,000 | 57,166,000,000 | 1,068.45 |
| UNVR | 3,748,130,000,000 | 4,403,940,000,000 | 85.11 |

Lampiran 7

Likuiditas Tahun 2011

| KODE | Current Asset (CA) | Current Liabilities (CL) | Current Rasio (CR) |
|------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| GGRM | 30,381,754,000,000 | 13,534,319,000,000 | 224.48 |
| HMSP | 14,851,460,000,000 | 8,489,897,000,000 | 174.93 |
| INDF | 24,501,734,000,000 | 12,831,304,000,000 | 190.95 |
| KAEF | 1,263,030,000,000 | 459,694,000,000 | 274.75 |
| KLBF | 5,956,123,000,000 | 1,630,589,000,000 | 365.27 |
| MERK | 491,726,000,000 | 65,431,000,000 | 751.52 |
| MLBI | 656,039,000,000 | 659,873,000,000 | 99.42 |
| SQBB | 277,856,000,000 | 47,902,000,000 | 580.05 |
| TCID | 671,882,000,000 | 57,216,000,000 | 1,174.29 |
| UNVR | 4,446,219,000,000 | 6,474,594,000,000 | 68.67 |

Lampiran 8

Likuiditas Tahun 2012

| KODE | Current Asset (CA) | Current Liabilities (CL) | Current Rasio (CR) |
|------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| GGRM | 29,954,021,000,000 | 13,802,317,000,000 | 217.02 |
| HMSP | 21,128,313,000,000 | 11,897,977,000 | 177.58 |

| | | | |
|------|--------------------|--------------------|--------|
| INDF | 26,202,972,000,000 | 13,080,544,000,000 | 200.32 |
| KAEF | 1,506,614,000,000 | 533,306,000,000 | 282.50 |
| KLBF | 6,441,711,000,000 | 1,891,618,000,000 | 340.54 |
| MERK | 463,883,000,000 | 119,828,000,000 | 387.12 |
| MLBI | 462,471,000,000 | 796,679,000,000 | 58.05 |
| SQBB | 307,407,000,000 | 63,322,000,000 | 485.47 |
| TCID | 768,615,000,000 | 99,477,000,000 | 772.66 |
| UNVR | 5,035,962,000,000 | 7,535,869,000,000 | 66.83 |

Lampiran 9

Likuiditas Tahun 2013

| KODE | Current Asset (CA) | Current Liabilities (CL) | Current Rasio (CR) |
|------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| GGRM | 34,604,461,000,000 | 20,094,580,000,000 | 172.21 |
| HMSP | 21,247,830,000,000 | 12,123,790,000,000 | 175.26 |
| INDF | 32,464,497,000,000 | 19,471,309,000,000 | 166.73 |
| KAEF | 1,810,615,000,000 | 746,123,000,000 | 242.67 |
| KLBF | 7,497,319,000,000 | 2,640,590,000,000 | 283.93 |
| MERK | 588,238,000,000 | 147,818,000,000 | 397.95 |
| MLBI | 706,252,000,000 | 722,542,000,000 | 97.75 |
| SQBB | 329,045,000,000 | 66,234,000,000 | 496.79 |
| TCID | 726,505,000,000 | 203,321,000,000 | 357.32 |
| UNVR | 5,862,939,000,000 | 8,419,442,000,000 | 69.64 |

Lampiran 10**Likuiditas Tahun 2014**

| KODE | Current Asset (CA) | Current Liabilities (CL) | Current Rasio (CR) |
|------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------|
| GGRM | 38,532,600,000,000 | 23,783,134,000,000 | 162.02 |
| HMSP | 20,777,514,000,000 | 13,600,230,000,000 | 152.77 |
| INDF | 40,995,736,000,000 | 22,681,686,000,000 | 180.74 |
| KAEF | 2,040,431,000,000 | 854,812,000,000 | 238.70 |
| KLBF | 8,120,805,000,000 | 2,385,920,000,000 | 340.36 |
| MERK | 595,339,000,000 | 129,820,000,000 | 458.59 |
| MLBI | 816,494,000,000 | 1,588,801,000,000 | 51.39 |
| SQBB | 366,091,000,000 | 83,718,000,000 | 437.29 |
| TCID | 874,017,000,000 | 486,054,000,000 | 179.82 |
| UNVR | 6,337,170,000,000 | 8,864,832,000,000 | 71.49 |

Lampiran 11**Dividend Payout Ratio Tahun 2010**

| KODE | DPS | EPS | DPR |
|------|----------|----------|--------|
| GGRM | 880.00 | 2,155.00 | 40.84 |
| HMSP | 1,640.00 | 1,465.00 | 111.95 |
| INDF | 133.00 | 336.00 | 39.58 |
| KAEF | 5.00 | 24.98 | 20.02 |
| KLBF | 70.00 | 137.00 | 51.09 |
| MERK | 8,034.00 | 5,303.00 | 151.50 |
| MLBI | 21.28 | 21.02 | 101.23 |
| SQBB | 8,500.00 | 9,105.00 | 93.36 |
| TCID | 340.00 | 654.00 | 51.99 |
| UNVR | 399.00 | 444.00 | 89.86 |

Lampiran 12**Dividend Payout Ratio Tahun 2011**

| KODE | DPS | EPS | DPR |
|------|----------|-----------|--------|
| GGRM | 1,000.00 | 2,543.57 | 39.31 |
| HMSP | 1,750.00 | 1,840.00 | 95.11 |
| INDF | 175.00 | 350.46 | 49.93 |
| KAEF | 6.19 | 30.93 | 20.01 |
| KLBF | 95.00 | 145.95 | 65.09 |
| MERK | 8,270.00 | 10,320.00 | 80.14 |
| MLBI | 24.07 | 24.07 | 100.00 |
| SQBB | 11.00 | 12.06 | 91.19 |
| TCID | 370.00 | 696.00 | 53.16 |
| UNVR | 546.00 | 545.66 | 100.06 |

Lampiran 13**Dividend Payout Ratio Tahun 2012**

| KODE | DPS | EPS | DPR |
|------|-----------|-----------|-------|
| GGRM | 800.00 | 2,086.06 | 38.35 |
| HMSP | 1,300.00 | 2,269.06 | 57.29 |
| INDF | 185.00 | 371.41 | 49.81 |
| KAEF | 5.54 | 36.24 | 15.29 |
| KLBF | 19.00 | 28.45 | 66.78 |
| MERK | 3,570.00 | 4,813.00 | 74.17 |
| MLBI | 6,964.57 | 21,518.98 | 32.36 |
| SQBB | 12,500.00 | 14,593.07 | 85.66 |
| TCID | 370.00 | 747.88 | 49.47 |
| UNVR | 634.00 | 634.24 | 99.96 |

Lampiran 14**Dividend Payout Ratio Tahun 2013**

| KODE | DPS | EPS | DPR |
|------|-----------|-----------|--------|
| GGRM | 800.00 | 2,249.76 | 35.56 |
| HMSP | 3,399.00 | 2,468.28 | 137.71 |
| INDF | 142.00 | 285.16 | 49.80 |
| KAEF | 9.66 | 38.63 | 25.01 |
| KLBF | 17.00 | 37.80 | 44.97 |
| MERK | 6,250.00 | 7,832.36 | 79.80 |
| MLBI | 55,576.00 | 55,576.08 | 100.00 |
| SQBB | 14,014.00 | 16,133.05 | 86.87 |
| TCID | 370.00 | 796.49 | 46.45 |
| UNVR | 701.00 | 701.52 | 99.93 |

Lampiran 15**Dividend Payout Ratio Tahun 2014**

| KODE | DPS | EPS | DPR |
|------|-----------|-----------|-------|
| GGRM | 800.00 | 2,790.19 | 28.67 |
| HMSP | 2,008.00 | 2,322.86 | 86.45 |
| INDF | 220.00 | 442.50 | 49.72 |
| KAEF | 8.45 | 42.24 | 20.00 |
| KLBF | 19.00 | 44.05 | 43.13 |
| MERK | 6,500.00 | 8,101.44 | 80.23 |
| MLBI | 257.00 | 37,717.51 | 68.13 |
| SQBB | 16,000.00 | 16,314.00 | 98.08 |
| TCID | 390.00 | 866.95 | 44.99 |
| UNVR | 336.00 | 752.10 | 44.67 |

Lampiran 16

Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|----------|-----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| DPR | 50 | 15.29 | 151.50 | 65.6946 | 31.42623 |
| ROA | 50 | 4.38 | 71.51 | 24.4894 | 15.67194 |
| CR | 50 | 51.39 | 1174.29 | 310.3912 | 248.62026 |
| ROACR | 50 | 730.28 | 29730.13 | 6727.5417 | 6272.90039 |
| Valid N (listwise) | 50 | | | | |

Lampiran 17

Analisis Regresi Sederhana

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .702 ^a | .493 | .483 | 22.60220 |

b. Predictors: (Constant), ROA

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 23871.519 | 1 | 23871.519 | 46.728 | .000 ^b |
| | Residual | 24521.255 | 48 | 510.859 | | |
| | Total | 48392.775 | 49 | | | |

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | 31.204 | 5.973 | | 5.224 | .000 |

| | | | | | |
|-----|-------|------|------|-------|------|
| ROA | 1.408 | .206 | .702 | 6.836 | .000 |
|-----|-------|------|------|-------|------|

a. Dependent Variable: DPR

Lampiran 18

Pure Moderator

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .759 ^a | .577 | .559 | 20.87461 |

a. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | Regression | 27912.547 | 2 | 13956.273 | 32.028 | .000 ^b |
| | Residual | 20480.228 | 47 | 435.750 | | |
| | Total | 48392.775 | 49 | | | |

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), Moderating, ROA

Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 25.202 | 5.858 | | 4.302 | .000 |
| | ROA | 1.239 | .198 | .618 | 6.251 | .000 |
| | Moderating | .002 | .000 | .301 | 3.045 | .004 |

a. Dependent Variable: DPR

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Sutrisna, lahir pada tanggal 06 Desember 1994 di Kabupaten Bulukumba Sulawesi Selatan, merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan H. Syarifuddin dan Hj. Sukriati.

Tahun 2000 memulai pendidikan di Sekolah Dasar Negeri 03 Kasimpureng, kemudian pada tahun 2006 melanjutkan ke sekolah Menengah Pertama Negeri 2 Bulukumba dan lulus pada tahun 2009. Pada tahun yang sama melanjutkan pendidikan di Sekolah Menengah Atas Negeri 8 Bulukumba dan lulus pada tahun 2012.

Tahun 2012 lanjut ke jenjang Perguruan Tinggi di Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar, Fakultas Syariah dan Hukum yang kemudian pindah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen melalui jalur SPMB-PTAIN. Dan selesai pada tahun 2016 dengan IPK Cumlaude 3,79.

Pada tahun 2015 bulan Agustus sampai Oktober mengikuti Kuliah Kerja Nyata Profesi (KKNP) di Kantor Dinas Perindustrian dan Perdagangan Kabupaten Gowa. Juga merupakan anggota Himpunan Mahasiswa Islam (HMI) Cabang Gowa Raya, Himpunan Mahasiswa Jurusan Manajemen, dan selama kuliah aktif sebagai anggota di English Meeting Club NGC (New Generation Club) serta MPM (Mahasiswa Pencinta Mesjid) UIN Alauddin Makassar.